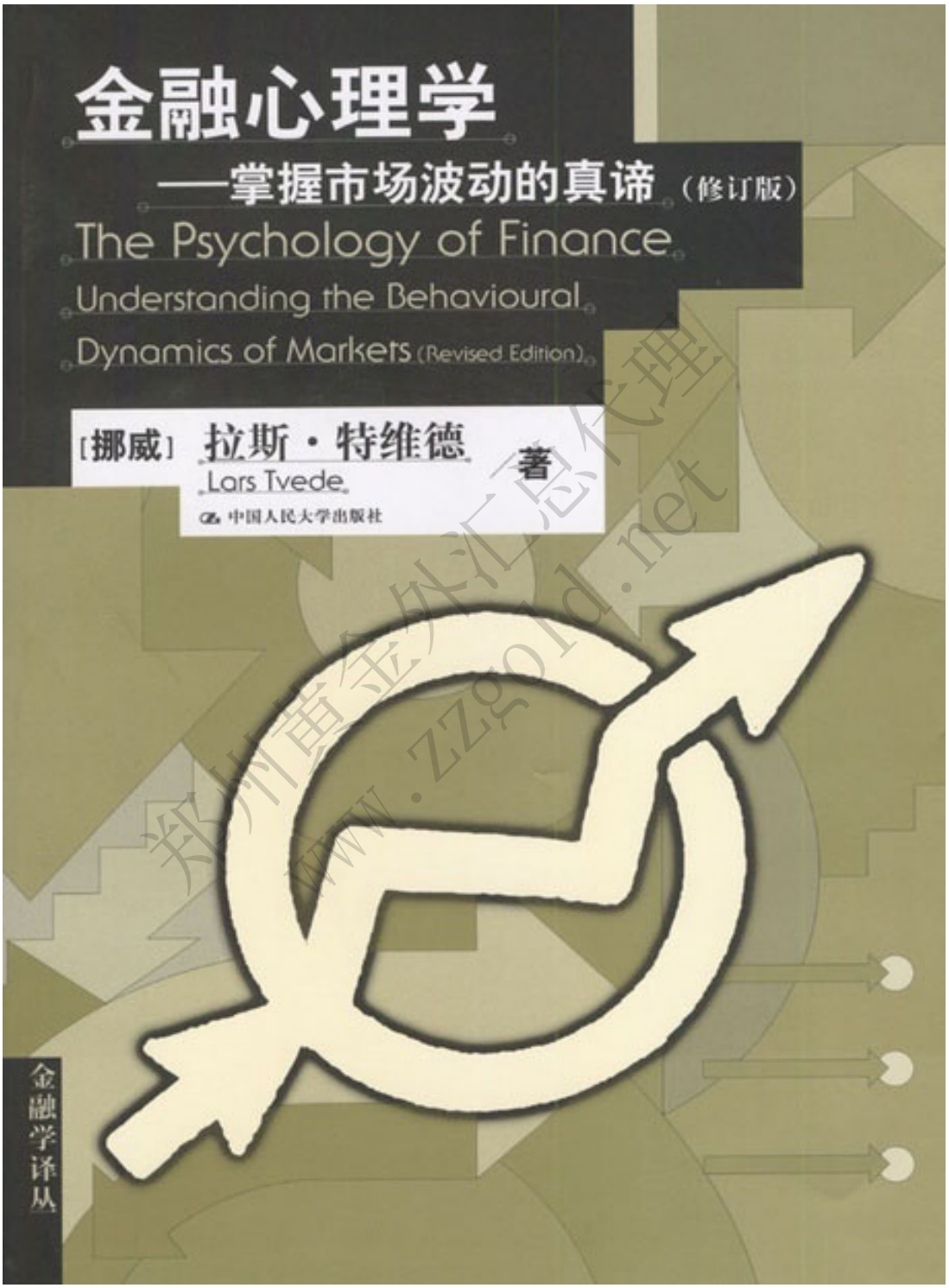
# 金融心理学——掌握市场波动的真谛




郑州黄金外汇信息代理 www.zzgold.net

**《金融学译丛》总序**

金融学的核心问题是研究资本和资产的配置效率。在市场经济中，这种配置主要是通过金融市场来进行的〔广义的金融市场包括证券市场、货币市场、各种形式的银行、储蓄机构、
投资基金、养老基金、保险市场，等等。市场的参与者包括个人、企业、政府和各种金融机构，他们在资本市场中的交易形成了资本和资产的供求关系，并决定其价格而价格又指导着
资本和资产的供求及其最终配置_资本作为经济活动和经济发展中的关键因素，其配置效率从根本上决定着一国经济的发展过程和前景。因此，一个国家或经济的金融市场的发达程度明确地标志着它的经济发展水平。

中国正处在创建和发展自己的金融市场的关键时期，在谋求经济健康而快速发展的过程中，如何充分地吸引资本、促进投资，进而达到媛有效的资本配置，无疑是成功的关键。因此，建立一个有效的、现代化的金融体系是我们的当务之急中国经济进一步开放和国际金融市场全球化的大趋势更增加了这个任务的紧迫性。在这一点上，现代金融理论及其在西方的应用是我们急需了解和掌握的。

《金融学译丛》旨在把西方金融学的理论和实践方面最新、最权威和最有代表性的著作介绍给大家。我们希望这个系列能够涉及金融的各个主要领域，理论和实践并重，专业和一般兼顾。在我们所选择的书目中，既有反映最高学术水平的专著，也有西方著名商学院视作经典的教材，还有华尔街上通用的金融手册。内容包括金融和证券、资产定价、投资、公司财务、风险管理和国际金融，等等。但愿我们这个系列能为读者打开现代金融学知识、理论和技术宝库之窗，使它们成为发展中国金融市场的有力工具

《金融学译丛》编辑委员会

2000 年 10 月

职业投资的主要目的在于价值发现。例如，你可以买进某项金融丁具，等待它的价格卜涨。然后卖出。从中获利门

然而，仅仅考虑到价值被低估还不够。金融工具的价格水远在变，当其价格偏离内在价值时，它总是要价值回归的。但是，金融工具的价格有时也因其他原因而发生变化。

本书就是讨论这些“其他原因”，主要论述心理因素如何驱动余融资产价格变化　　金融分析师和职业股民已经撰写了许多论述金融价格变化内在动力的书籍和文章。他们大多使用所谓技术分析方法探讨这一问题，其主要形式是利用图形研究市场结构和形态。其中的些书籍和文章在其他职业股民和分析师中非常流行。其主要原因是:金融行业的大多数职业人士相信，余融价格的变化存在定的结构和模式。然而，经常令人感到有趣和兴奋的是，股民
的书籍和文章很少试图解释为什么他们提出的方法有效适用他们提出的经验规律大多没有得到合适的理论支持。

另一部分(占较大比重)关于市场的文献是由科学家撰写的。这一部分或许有些枯燥无味，但是其力员在于它们是从科学的角度来研究市场的。它们当中大多数的结论是:iJ1 场价格变化是随机的或接近随机的。这似乎表明整个金融资产价格变化问题不是十分有意义矫育卜

这太奇怪了。科学家对这个市场的看法怎么与市场绝大多数参与者的看法不同呢？

我个人相信金融价格变化往往有其固有规律。我认为，虽然小的、流动性差的股票的价格变化主要呈现随机特 rt，但流动性较好的市场的价格变化往往不是随机的。得出上述观点的基本理由是：绝大多数股民都同意市场由反馈过程支配，并且这些过程产生趋势。经济学家已得出结论:无论这些过程是什么，其运动总和是价格或多或少地随机运动。但是，其他科学家(主要来自自然科学领域)有不同看法，他们经常证明:在一个由反馈过程支配的系统中，运动的总和是一种被称为确定性混沌的事物。这种泥沌系统的固有运动规律很难预测，但不是不可以预侧。

这就解释了为什么那么多股民一肖坚信市场有共固有的模式。但是。为什么科学家们还在继续试图证明这些股民是错误的呢”？

这是因为，如果你还是使用传统的标准统计方法来检测混沌系统，你将得到随机运动的错误诊断结论。

郑州黄金外汇投资代理 www.zzgold.net

因此，理解流动 rt 金融市场动力学的最佳的整体框架模型是确定性混沌，而不是随机漫步。越来越多的科学家正在做这方面的工作，他们发现市场确实是混饨的，因此，集体性的错误只能慢慢纠正。

但是，如果科学家们的错误是如此之久，难道技术分析师就对了吗，也不一定。你可以争辩他们事实上没有一点止确的地方—他们甚至还没有一条与我们有关的完善的主张。但是对于科学家，他们中有些人已经筹集到经费开始研究这之间的联系。这些人被称为“经济心理学家”、“心理经济学家”或者“金融行为学家”。但是，他们的数量依然稀少，这一点也不奇怪要想得到赞助，研究与数卜年来主流的学术观点相反的东西，必定是很困难　　的。

我相信心理学可以解释相当部分市场行为，包括一些常用的技术分析方法。由于心理学现在还是一门有点空洞的学科，我缺少一些详细的研究作为资料参考，但我会尽力解释。

我希望你至少能够喜欢本书的部分内容，做出自己的判断。如果有些章节今洞乏味的话，敬请原谅。我们开始吧。

拉斯‘特维德于瑞士，楚格
2002 年

**第一篇　时间和无知之神秘力量**
第 1 章理性人和实际世界~~~~
第 2 章一些实用术语~
**第二篇　金融市场的四项基本原理**
第 3 章第一项基本原理:市场走在前面~
第 4 章第二项基本原理:市场是非理性的
第 5 章第三项基本原理:混沌支配~…
第 6 章第四项基本原理:技术图形白我实现
**第三篇　人类心理**
第 7 章心理学的起源
第 8 章主要流派~~一~
**第四篇　群体行为**
第 9 章炼金师~~~一一一~
第 10 章心理与金融相结合~~~~
**第五篇　市场信息心理学~~~**
第 1l 章最快的游戏~~~~
第 12 章无风起浪?~~
第 13 章小鱼和大鱼
第 14 章框架和态度~~~~
**第六篇　趋势市的心理**
第 15 章趋势开始形成
第 16 章和谐与共振~一~~~
第 17 章认识庞氏先生
第 18 章牛市与熊市的差异~~~
**第七篇　平衡市的心理**
第 19 章怀疑和犹豫~~~
第 20 章当市场过分扩张时
**第八篇　转势时的心理**
第 21 章趋势反转时到底发生 r 什么?
第 22 章主要趋势反转时的预警信号

郑州黄金外汇总代理
www.zzgold.net

**第九篇 崩盘时的心理**
第 23 章追踪怪物的足迹~~~
第 24 章动物本性
**第十篇 领先一步**
第 25 章风险暴露和时机选择
第 26 章毁灭之路~~~~…

附录 I 普通心理学年表
附录 2 经济心理学年表
附录 3 技术分析年表~~~~~~
附录 4 历史上的金融危机年表
附录 5 趋势市、转折市和崩盘时可能出现的心理现象总结
术语解释~
参考文献~
索引~~~
译后记~

**第一篇 时间和无知之神秘力量**

股票市场波动印证的并不是事件本身，而是人们对事件的反应，是数百万人对这些事件将会如何影响他们的未来的认识。换句话说，最重要的是。股票市场是由人组成的。

—伯纳德·巴鲁克

第 1 章理性人和实际世界

在批评他人之前，你必须设身处地为他人着想。这样。你在批评他人时，扰已经和他们相距不远。站在相同的立场。

—弗里达·诺里斯

本书内容只是股票交易的一方面，而股票交易常常是充满神秘感的。本书讨论“市场心理学气市场行为是如何产生的，我们如何认识，了解它们产生价格波动的部分行为机理是理性的和明智的。另一些则是愚盆的和荒谬的。但是，正如我们反复看到的，只要股票市场存在下去，这种现象就永远不会消失事情是这样开始的。

股票交易的历史可以追溯到几个世纪以前，没有人能够确定具体是什么时候开始的，但是很多证据表明，它起源于 12 世纪的法国。公元 1114 年香槟协会引人标准远期合约交易:布 P6 ,酒.鱼、木材和金属(S-M,.,菌面任人茄玉丽公蒙卜 1965)

虽然最早的类似丁证券交易的市场出现在法国，但意大利很决就赶上来，扮演主要角色。从 12 世纪到 16 世纪，意大利一直是金融中心，主要交易黄金.自银和货币欧洲人用的名词“bourse"(证券交易所)出现在 16 世纪，当时位于布鲁日(B-ey)的荷兰的范德伯尔斯(v,,. der R-r 劝家族成为当地的金融和证券交易中心。人们蜂拥而至“Beu.s，这就是证券交易所词(tm.r,e)的来源。在同一个世纪，证券交易在欧洲流行开来，大 g 分交易品种是皇家债券，有时甚至还有基金。

在此之后，事情一件接着一件。世界上第个官方证券交易所 1613 年在阿姆斯特丹拔地而起，很快。欧洲其他国家也仿而效之。「刁时，第种严格意义上的金融工具—期权。开始在荷兰使用，这事刚好发生在 1636 年，著名的郁金香狂热之前。1654 年，日本大米市场第个采用期货合约交易大米期货的交易遵守“大米期货市场”原则，这种原则制定厂严格的大米期货合约标准和各种不同大米等级的确定标准。所有的交易都

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

由一个非营利的清算公司监督执行，所有的价格差异都用现金结算:但小包括大米的实物交易(Bzkken. 1953)看不见的手。

只要证券交易存在，价格变动就一直令我们感到惊奇。许多人试图解释这些波动的原因，大部分理论家都采用下述似乎最自然的解释：

长期来看，股票价格反映其真实价值。另一方面，短期波动反映供求关系的小幅变化，这种变化应该认为是不可预侧的和随机的，人们假设市场反映真实价值，因为人是理性的，而且其行为按照学术界的说法，也是理性的。

几个世纪以来，经济学家一直在讨论个人和公司是否真的按照上述理性假设行动，如果是真的，又真到何种程度。大多数赞成这种观点的人倾向于所谓经济理论的新古典主义学派。他们的争论往往注重实效:通过假设经济世界完全由理性人组成，有可能构建出一个完全相反的世界。你可以建立数学模型。模拟每一个个体或组织的(逻辑卜的)行为。然后将这些小模型加起来，级成一个大的模型，研究整个系统如何作用。这样的模型可以模拟一个公司、一个行业、一个国家，甚至全球的经济。你同样可以建立金融市场“理性人”的数学模型。这些模型假设所有参与者都对基本经济条件做了洋细研究。并巨根据他们的研究结果理性地确定金融资产的价格。作为“基本派”的市场参与者，尽量收集最多的信息以确定金融资产的“真实价值，这样的市场定价是‘有效的，‘，这就是所谓的“有效市场瑕设”。次此模 ffli 存
a 卜茶碗掌俪从万-111 聋
在的主要问题是，它们虽然在数学 I 很完美但不实用一金融市场定价常花千奇百怪极不理性经济预测的意义

当然，现在如果市场不反映真实价值。人们常常归特 l 一市场本身。投资者可以更多地关注基本派的预测。然而。事实是，那此真的按照基本派意见行事的人发现他们常常很难跑腻大盘。这是因为那种预测很少有准确的时候。实际上，它们的效果是如此之差。以致诺贝尔奖得主瓦希里列昂踢夫(Wesd1Y L--c)这样评述经济模型：

没有哪一个实证研究领城使用如此众多精细的统计模型，却得到如此众多彼此迥异的结果

很多情况下，学者们在儿种不同模塑问摇摆不定。这"模型给出的结果相差很多。例如，一种货币相对于另种货币的价值可以极据以下几种方法计算:

.购买力平价原则(PFF):这种方法衡童本国货币在因内相对丁在其他国家的购买力

.相对经济增长速度

.贸易收支差额

除此之外，你还可以考虑其他因素，比如相对利率以及由于高额赤字或债务而导致的以外币结算的资本迅速外逃的风险

即使两个学者使用的计算方法看起来相差不大，其最终结果也会山干所使用的假设有略微差异而相距甚远举个例子，我们来估算股票市场的真实价值，也就是大量股票的组合价值。目前。种最合理也最常用的方法是使用所谓的“美联储模型”。这个模型来源于美国联邦银行 1997 年发表的汉弗莱霍金斯报告。该报告建议，估计股票合理价格的最好的方法是比较它们的市盈率(每股价格除以 13 股收益)相对于十年期国债的收益。如果国债收益较低，你就愿意接受较低的股票收益，也就是较高的市盈率。这不仅是因为其他投资方法(国债)收益较低，而且因为较低的国债利率 L:味着通货膨胀的可能性很小，金融收益保值或增值的要求也随之降低。虽然这种方法看起来非常合理，但是事实反复证明，不同的银行、不同的分析家同时对同一个市场应用同一种方法，得到的结果却大相径庭。其中的原因是方法问的微小差异。首先，绝大多数方法都要将预期收益代人模塑，但是。这此顶期收益如何增长?即使这些假设只存在微小差异。都将对结果产生重大影响。另外，有的方法是用不同到期的揽子债券替换!年期国债，这同样会大大改变计算结果。最后还有时间因素。为了估计股票和闪债收益的高低，必须研究历史平均收益水平。但是研究多久的历史?5 年，还是 50 年，时间的兹，矛币任火和花丽望界卜‘选取对结果影响很大。

当不确定性起重要作用时，可以假设不同经济预测之一司存在很大差异是合理的，这至少表明某种程度的不确定性。但是情况 H 非如此。有代表性地是，基本派的预测结果彼此相差无几，但是与实际情况却相差很远。1980 年，(欧洲货币》杂志发表厂 16 家顶尖分析研究机构对 12 个月后的美元/西德马克汇率的预

测值，表!-t 给出了这些预测结果

12 个月后，美兀/西德马克汇率即非 1.611，也非 1.72，而是 2.35!

班 I-1 16 家顶尖分析研究机构对 1981 年，月 I 日美元/西德马克汇率的预测值

研究机构

亨利预测中心

Econom〔M 浏,l,

伯克利咨询集团

花旗银行

米特址银行

菲力普德鲁

Predcx

Dal. Rewurcec

美国银行

大陆货币

布朗哈里曼兄弟

汉华银行

欧洲美国银行相雷克斯研究所

Bi/Mecrirs

太平洋证券国立银行

哈里斯银行

黔

1.71

1.70

卜 70

1.70

1.70

1.70

1.69

168

卜 68

1.67

1.65

165

1.615

】61

1.6n

注:该预侧值最终的实际结果为 2.35e

一个重要的复杂问题

一个不容忽略的问题是衷实价值围绕价格波动。这方面的个很好例子是汇率的变化。如果一个国家的汇韦上升，表明该国的通货膨胀率和利率开始下降，导致竟争力增加。在一段时间内，这将补偿汇率的上升。换句话 7 说，汇率波动很大程度上是自我验证的。当价格上升时，价值也相应提高

卜 i*椎理同样适用于股票。当股价上升时，该公司的信用改善，获得贷‘卜合加层奋从

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

盒目守理矛
款和增发新股的机会也增多。公司在用户中的形象也随之改善，井日可能扁得更多的用户。因此。价格波动影响真实价值。

期货市场的情况也相差小多。在人多数市场，供货商们结成联盟，以期控制价格。当价格上升时。联盟成员毫无问题会兑现他们的诺言，规则得以维持。但是，如果价格下跌，联盟中最弱的成员往往增加产鼠以寻求稳定的回报。结果供给曲线开始扭曲，导致短期来看，任何价格上涨都刺激削减产量，而价格下跌增加产量，这反过来又增加了价格下跌的压力。这就是所谓的自我验证过程。即供求关系的波动作为价格变化的函数，这在一定程度上使非初学者也感到惊奇。难怪有那么多人放弃了所谓的“长期投资”理念，其中之一就是约翰·梅纳德·凯愚斯
凯恩斯的发现
x 在卡尔·马克思去世的 1883 年，凯思斯生于英格兰他从小就极其聪明。6 岁时就想研究他的大脑是如何工作的，到 28 岁时他已经是英国最著名的金融刊物《经济杂志》的编辑。在他的一生，他写了许多划时代的经济文献，并且曾任英国副财政大臣

虽然卡尔·马克思的个人生活很不幸，但凯恩斯却沉浸在成功中。他不仅作为一个公众人物，同时还作为一个投资者。每天早晨他躺在床上花半个小时考虑其投资计划(凯恩斯偏好期货商品和外汇交易)，试图挣 200 万美兀以上。他同时还为剑桥大学管理一个基金。在他的领导下该基金增值 10 倍以上。因此，凯恩斯对投资和股市的看法很有影响力，那么，他到底写了些什么东西呢，在其 1936 年的著作《就业、利息和货币通论》中，他做了如下描述:

> 也许有人以为:有些人以投资为业，他们是专家，他们所有的知识和判断能力超出一般私人投资者以上;若听凭无知无识者自己去从事投资，固然可以使市场变化多端，但专家之间互相竞争，也许可以矫正这种趋势。然而事实上则不然。这批职业投资者与投机者之精力与才千，大都用在其他方面事实上，这批人最关切者，不在比常人高出一筹，预测某一投资品在其整个寿命中所产之收益如柯，而在比一般群众稍徽早一些，预测决定市价之陈规本身会有什么改变
>
> 从社会现点看，要使得投资高明，只有战肚时间和无知之神秘力量，增加我们对于未来之了解;但从私人观点，所谓最高明的投资，乃是先发制人。智夺群众，把坏东西让给别人

很显然，凯恩斯认为股票市场是缺乏远见和非理性的，而且，与“时间和无知之神秘力量”的斗争远远难干“领先一步”。在他自己的股票操作中，

他将经济学放在次要地位，而将主要精力集中于心理学.该是俄投资取得巨诊蔺万窟灭石突际世界卜
大成功的卞要原因
最大的难题

探寻真实价值的最大难题不在于构筑适当的经济模型上的困难，也不在于真实价值随价格波动，而在于描述真实世界动力学的经济仿真模型越好它们得到的结果就越握沌。或者说，经济学家们越精细地完善他们的模型，那种模型根本不能预测长期发展的证据就越明显

一些数学家对此加以嘲笑。因为他们一直怀疑这点。他们说:“原因在

于，像复杂经济那种动态系统，其真实数学本质是非常混乱和高度不可预测的。”在数学家看来，很简单，经济学家在认识他们所从事的任务的真实本质上就已经失败了，因为他们没有考虑到非线性数学的本质。而且数学家们指出:“一般地，非线性数学的本质是，你只能预测系统的非常短期的行为”

上述结论可以用一种通常称为“确定性混沌.，的复杂独特现象加以解释。对许多或绝大多数经济系统而言，棍沌意味着不可能做出客观和定量的长期预测。因此，在与“时间和无知之神秘力量”斗争时，我们只能转而寻求个人主观的猜侧。而这当然与我们个人和主观的感受密切相关，例如希望、恐惧和贪婪。

技术分析和图学家

在《为投资生存而斗争》一书中，一个成功的投资者—美国人杰拉尔德·洛布(Gerefd Leob)是这样描述市场的:

根本扰不存在所该证券价位的最终答案这样一种东西，一打专家可能有 12 种不同的结论。如果过了一会儿，条件稍有变化，再给他们一个机会的话，他们立刻就会改变自己的预测。市场价值与资产负债表和报益表仅有邵分关承，市场价位主要由以下因素决定:人性的希望与恐俱、贪婪、歼心，上帝的行动，金融应力与应变，天气，新的发现，时尚和其他无数的、不可能笼无道漏地一一罗列出来的东西

很显然，这些‘大腕”可能对如何在股市上赚钱有分歧，但有一点是惫见一致的，这就是:市场常常是非理性的，但是能否通过分析“希望与恐10 惧”、“贪赞和野心”来预侧投资者的‘.金融应力和应变”呢?或者说，能否计算某个给定时刻的买气呢，或者预侧什么时尚将会流行?

有一类投机客试图根据市场过去的行为预侧其未来走势，他们被称为卜鉴该示即诬

全曰心里子

勺臼解晰师”或“图学家”

今天，已经没有人能够搞清图形分析是什么时候第次用十预测金融市场了，但是最古老的证据是日本的稻米市场

1730 年。日本开始采用稻米期货合约标准交易。这些合约与现在很多交易所的商品期货合约完全相同，但有一个例外:它并刁、需要对所交易商品进行实物交割。期货合约可以买卖，但它不需要稻米实物的交割。然而，一个 ME 出现了:虽然稻米的现金交易价格波动很小，但期货交易价格波动很大，而且永远如此。1869 年，政府终于再也不能容忍这种隋况。下令关闭了期货市场

但是怪事出现了:期货市场刚一关闭，实物市场便开始剧烈波动。两年后市场一片混乱，政府不得不恢复期货交易。不过，这次与以前不同了，期货交易必须伴随基础市场的实物交割，这样市场才逐渐稳定下来 c

日本投机客山此得到的教训是，股票价格并不仅仅反映供求关系，它还包括心理因素。在此之后经纪人发展了一系列利用心理因素的方法。他们很快开始用图形表示价格变化，从中发现价格变化的规律，现在，全世界的股民广泛使用这种方法

神秘力量

现在，让我们急结时间和无知之神秘力量的四项基本原理:

郑州黄金外汇投资代理 www.zzgold.net

第一项原理:市场走在前面。所有的目前的和潜在的投资者的总的看法通常不是某个人所能掌握的。也许“其他人”知道一些我们不知道的事情“我们永远不能确信。我们不得不承认，要走在市场认识并 q 在价格上消化此认识之前，是项艰巨的任务

11 第二项原理:市场是非理性的。市场可能对事件反应非常快。但这同样是主观的、感情的并且被狂想所控制，这种狂想又被变幻的趋势所左右。有时候，价格与投资者的经济情况和利率同步波动。在大众的疯狂和冷漠中摇摆不定，而不是由证券价值决定。每个投资者都试图理性，但实际卜却表现出非理比行为。

第三项原理:环境是混沌的。宏观经济预测通常太不精确，对投资无任何帮助。尤其明显的是，由于经济间的相互关系常常受到小的，但非常关键的细节影响，这种细节可能改变一切，但无人可以预测到或猜测到。更糟糕的是:上述原理同样适用于金融市场。

只要市场存在一天，上述原理就一直适用。玺然不是所有人都明白其真正含义

但是。现在还有第四项原理，这是山那些使用技术图形分析市场的技术分析师们创立的。这条原理是:图形是自我实现的。如果许多人在相同的图形上画着相同的线，并昆输人到装有相同决簧软 41 的计 A M 中 mli xIo- w 4 石蔺亩窟人和丈际世界卜，

自我强化的。因此这第四项原理是:

第四项原理:图形是自我实现的。如果许多人使用同样的图形系统，他们可能从中获利，而无沦这些图形的实际含义是什么

投资有点像游戏，要学会这个游戏必须理解上述四项基本原理。我们将在第 3 章一第 6 章中仔细讨论这些原理。但是在此之前，需要解释一些实用术语.下一章就是为此打基础的

10 卜奋兹获康丛_I 丽毖掩革

第 2 章一些实用术语

他们告诉我，对像我这把年纪的人来说，买这个股票比较合适。它确实管用。仅仅一个星期，我就成为老年人了

—埃迪‘康托尔

(P Idle (anmr)

在讨论游戏规律之前，我们首先了解一些基本术语

三种图形

本书所用的价格曲线称为图形，它具有一定的含义。当你阅读此书看这些图形时，你就成为一个图学家了。这些图形大部分是条形图，每条线表示一天的价格范围，一周的交易可 VA 表示 411 下:

Lee

|卜‖

llLleseses

11 广

≒leses

卜 11

条形线上的那条短的水平线表示当日收盘价。这通常是多空双方搏斗一天的短线妥协结果，它较好地表现了市场供求关系。当你画出条形图判别后

市走势时，如果知道收盘价，最好集中精力于此.

条形图的一种简单变形是折线图，它仅仅表示收盘价的变化规律，如下图所示:

、乃八价

折线图所表示的信息没有条形图丰富，但它简洁明了。

上涨市场和下跌市场

市场有涨有跌，描述涨跌有专用术语。在较长时间范围内保持上升趋势的市场称为牛市，反之，如果市场下跌，则称为艘市。看涨的人是牛气冲天，看跌的人则是艘气弥漫。人们不清楚这种牛熊表示方法的起源，但流行的解释是牛总是昂着头(!上涨)，而熊总是聋拉着脑袋(!下跌)。事实上，牛在向前冲时头也是低着的。这又多了一层相反的意思。

当市场上涨时，牛气的人买进，称为多头，当价格下跌时他卖出。如果他退出市场，术语称他在旁观，或观留

如果一个投资者非常熊气，他会早走一步，提前卖出他的股票。设想一个小麦农场主，计划 9 月份收获大量小麦。但在 z 月份，他就有一种强烈的预期，今年小麦会有一个好收成，小麦将供过于求，价格看跌。因此他立刻卖出他的小麦，但交货还是在 9 月份。他卖出了他现在还没有但预期将会有的东西，在股票市场他的小麦头寸称为空头。他这样做的惟一动机是为 r 防范预期价格下跌，他是一个对冲商。在小麦安全收获之前，他不会再有任何新的举动，直到交割他的小麦，通过实物完成他的合约

但是，我们假设到了 3 月份，小麦价格的下跌已经超过他的设想值，他可以买回在同一天交割的与他卖出数量相同的小麦。这将令他获得一笔投机玛利润，此时他不再是个对冲商，而是一个投机容。这种目的在干从价格下跌中获利的交易称为卖空。

作为投机客，卖空的一个关键步骤是迟早必须买回你的合约，以便结束这笔交易。但是，如果到时候没有人愿意卖，那你无论出多高的价，都必须找到一个卖家。此时，价格可以快速上涨。如果真的发生这种情况，我们称之为“轧空”或“杀空”。这种情况在 19 世纪中叶经常出现，那个年代策划轧空被认为是一个职业交易商所必须通过的终极测试。一次“船长”范德比尔特考虑轧本丹尼尔·德鲁，德鲁请求他宽恕时，范德比尔特说:

抢卜茶而蔽汤从

谁卖出不属于他自己的东西，谁就必须买回来，或者进监狱

轧空如今已经很少见到，但它确实存在

一些特殊的投资工具

很多市场都有一些特殊的金融工具，利用这些工具既容易做空又容易做多。这些丁具就是期货和期权

期货是在证券交易所上市交易的某种证券或商品的一种标准合约，它以预先确定的价格在预先确定的日期交割。如果史密斯先生买了在 3 月份交割的美国国债。他现在就要确定价格，但必须等到 3 月份完成支付。他才能接货。与此同时，布朗先生可以卖空该合约，以后再买回来，到时可能以更低的价格，通过买卖价差获利。如同传统的牛市和熊市交易，这样做的好处是，只要正确判断出市场的运行方向，则无论市场 f 涨还是下跌都可以获利。另一个好处是只需适当的担保。也就是说，事先只要存上一笔相当于合约总额很少一部分的保证金即可

一类有趣的期货是指数期货，它由，个国家最具代表胜的股票组成(在期货合约中被称为“燕础证券”)。如果你认为股票指数会跌，你惟一要做的是卖空指数期货，以便从价格下跌中获利。许多大的证券市场都有这类合约。

期权与期货相类似。原则上，期权是一类合约。在考虑了适当的风险溢价后，亏损的风险被限制在一定范围内，而盈利则没有上限(如果不是买进期权而是卖出期权，则情况完全相反。逻辑上，投机客一般都愿急卖出期权，因为平均而言，风险溢价超过实际风险)。期权提供 r 此额外机会，但它有些复杂。为简单起见，本书不再进一步讨论期权问题

期货和期权还可以用于外汇交易，当然。最常用的金融工具是远期外汇合约。远期外汇合约是一种限时交易，投资者在一种外汇上做多，同时在另一种外汇上做空。当头寸接近时，要么盈利，要么万损，除非价格没有变化。利润源自多头外汇的附加利息减去支付给空头外汇的利息之差，这实际上也是一种亏损

有时投资者出会看多传统弱势货币，看空传统强势货币，其原因是弱势货币的利率远远高于强势货币的利率，两者之间的利差带来的利润有可能超过价格变化带来的损失，这称为利率套利。出售弱势货币的一方往往是商业公司，而买家大多是职业投机客

上述灵活的投资工具得到广泛使用，由此导致的一个后果是上升市场和下降市场的差异没有以前那么大。本书在讨论牛市和熊市时还要用到这个结论

奋百面三珍交叫蔺资卜 13

图形的选择

最后一个问题是市场。本书用作范例的技术图形源于流动性大的市场，这对于理解市场动力学尤为重要。本书的例子包括利率市场、股票市场、债券市场、指数期货市场、外汇市场、贵金属市场和商品期货市场

读者可能会觉得奇怪，怎么商品期货市场也包含在内，咖啡、铜和石油与股市有什么关系?不仅有，而且很密切。到目前为止，国际上绝大多数商品是通过证券交易所完成交易的。价格取决干那些根本就不需要这些商品的投机商的投机活动。(事实恰好相反，如果这些投机商手里有卖不出去的商 16 品，他们会觉得很恐惧日每天 24 小时，全球各地的人们都在仔细研究生猪、活羊或铜锭的价格走势，其目的仅仅是回答一个永恒不变的问题:市场处于什么状态，

有关技术名词就讲到这里。有了上述基础，我们就可以讨论关于时间和无知之神秘力量的四项基本原理

“卜奋‘纷爪从

第 2 篇

金融市场的

四项基本

原理

啊，伟大的上帝!这就是那神奇的地方!

—罗伯特·福尔肯·斯科特爵士

(Robert Falcon Scott)

“卜釜‘获荡从

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

第 3 章第一项基本原理:

市场走在前面

拍无论自觉还是不自觉，市场价格的变化不仅反映过去，。币且反映未来

将要发生的事情投下它们的影子，照在纽约证券交易所

-W. P 哈密尔顿

(W PHan 们 non)

在股票市场泡过一段时间的人都注意到，那些预测市场走势的人。包括分析师、经济学家、投资咨询人员和记者等，总是在新闻发生之后无可奈何地分析该事件的影响，而市场早已对此做出反应。换句话说，市场走在新闻之前

证券投机商科斯托兰尼(K}astalavy)在他的著作《这就是股票市场》中是这样描写的:

> 一般来说，消 P.不产生价格波动。而是价格波动产生消息，这无论在巴黎、伦软还是纽约都一样。一天的交易结束后，每一个人都在为当天的价格变化或者趋势反转寻找借口，而这些借口是他两小时前怎么也怒不到的。

一个可能的解释是，当市场上涨时，人人都兴高采烈。没人喜欢坏消息和难听的话。这不是人们所需要的，如果听到了也就装聋作哑不相信就帚菇亨未奋二万寿本滚瑰诱万夏孟蔽宙卜 17

了。多多少少在无意识之中，一般大众得到的信息就是分门别类的。用以强化市场情绪，而总有一些股民渴望经济学家出面证实这种趋势。当市场见顶回落时，来自各方面的消息和分析总是正面的

但是，还有另外一个明显的解释，当市场走在新闻之前时，这仅仅说明一个事实:市场提前反映经济

巴布森的晴雨表

第个提出上述观点引起大众注意的是美国著名人士罗杰沃德·巴布森(Roger Ward BA-)。巴布森 1875 年生于马萨诸塞州，1898 年以工学院学生身份毕业，毕业后直接当了一名证券经纪商(因此证券经纪商们永远不会忘记他)。几年后，他不幸感染肺结核，到哪里都被拒之门外，于是，他自己开了个露天公司，1902 年他的“巴布森统计组织”正式成立，其主要职能就是金融分析(后来人们认为他是美国有史以来靠统计赚钱最多的人)o

巴布森身穿一件特制的大衣，大衣背部装有电加热器，伴随他的秘书必须戴上拳击手套，使用小的橡皮榔头打字，在寒冷的室外，巴布森创立了他的公司，由此成为新闻人物，而且与好几任美国总统交上了朋友。

1907 年，巴布森身体恢复。此时市场笼罩在一片恐慌之中。受此影响，他开始进行专项分析，利用他自称的“巴布森图形..。他比较了国民经济发展和证券市场价格变化的规律。1910 年他出版了第一本书《积累财富用经济晴雨表》，随后他又写了五十本书。在这本早期著作中，他总结了股票市场和经济走势的关系，他写道:

> 事实上，如果不是人为操纵，商人们几乎可以完全利用股票市场作为经济活动的晴雨表，而让这个大市场的管理者承担收集必要数据确定基本条件的一切费用

巴布森的假设不是针对微观经济，他并不期望某个小公司的股价变化能预测该公司的未来。但是，如果把所有公司加在一起，整个股票市场就能准

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

确预测总体经济发展。如果不是某些市场机构能够成功地操纵股市，这个宏观经济晴雨表将会非常有用。

在巴布森的《积累财富用经济晴雨表》出版 12 年后，《华尔街日报》主编威廉·彼得·哈密尔顿出版了一本名称与之相似的书《证券市场晴雨表》(1922)0 哈密尔顿部分受到巴布森理论的影响(虽然哈密尔顿主要是受查尔斯·道的影响)，他描述了市场提前反映经济的一个经典例子。1907 年股市恐慌之后，哈密尔顿于 1908-1909 年担任《华尔街日报》主编，他被洪水般的来信俺没，人们愤怒地质问他，反对华尔街的证券交易。其原因是那段时间股市在涨，而国家的经济形势却十分箱祥。这些信中最温柔的责问是当罗马着火时，华尔街却在演奏钢琴庆贺。

招卜荟‘幕诵从

去..心理李

然而，这个时期哈密尔顿形成了他自己的观点，市场仅仅是在提前反映即将到来的经济好转。实际情况确实如此。市场事实上预不着来年的经济复苏。因此哈密尔顿同意巴布森的观点—股票市场是经济的晴雨表，但他不赞成巴布森的大的市场投机机构可以操纵股市的看法。在哈密尔顿看来，那些机构可以短期影响市场，可以操纵单个股票，但它们不具有控制整个市场价格运动的能力田叶股市实际上是“独一无二的晴雨表 L

测试股市晴雨表

没有人能够想像出比 1929 年华尔街大崩盘更好的例子来测试股市的经济晴雨表功能。早在大崩盘的前两年，巴布森的咨询机构就建议股民卖出手中的股票。但是股市继续抓升，在很多人看来，巴布森迂腐可笑。他对股市前景的悲观看法找不到一个知音，这更加深了他在人们心目中的迂腐形象几乎所有的专家，从经济学家到投资咨询家，都极度乐观，他们强力推荐买进股票，而不是卖出

市场欣赏的是普林斯顿大学教授劳伦斯(Lawrence)的观点，他在 1929 年说:怎么也看不出股价被高估了。另外一个专家，耶鲁大学的欧文·费雪(Irving Fisher)教授是股市基本面分析的理论权威。他宜称:股市似乎到了永恒上涨期。但这还不是乐观主义的极端例子，一群哈佛大学经济学家主编的时事通讯‘哈佛经济学会》连续出版多年，该杂志主要评估经济走势。其权威观点是，从 1929 年崩盘刚刚开始前到 1932 年的春大，经济将持续增长，而事实是日益严重的萧条。由干对经济形势连续吮年判断失误，这个学会最终不得不解散

犯同样错误的还有胡佛总统、银行总裁、纽约证券交易所土席以及这个国家大部分的权威金融杂志，它们直到崩盘后，大 iff 条已经来到很久还保持乐观看法。

但是巴布森固执己见。1929 年 9 月 5 日，劣市场刚刚低于才创下的历史新高后，他就在“国家年度经济大会”发表演讲，除了重申他的一贯看 22 法，卖出股票外，还预测股指会下跌"60-80 点”，并且随之而来的是大肃条，工厂倒闭，人们居无定所，四处漂泊。这番话标志着华尔街崩盘的开始，这就是几乎延续了整个 30 年代的大萧条的起始点。巴布森的晴雨表通过了最严格的侧试。

一阶负导数

1939 年。约瑟夫·熊彼特在他的著作<经济周期)中试图解释股票市场

蔽百蔺奋一二斌寿未丽遥石寿菇若蔽宙卜”

的早期反应。他发现市场对“摩擦”不敏感。而产业界则对此敏感得多。根据熊彼特的说法，大萧条后，当经济前景开始好转时，许多公司已被拖得不成样子，最终还是倒闭。这就是产业界的“摩擦“滞后。但股票市场却没有这种滞后

因此，可以很自然地预计到，一般地，在没有外界不利因素的影响下，股市的上升要比相应的经济回升来得早，而且快得多

基于同样的原因，与对应的经济萧条相比，股票市场熊市结束得也早。熊彼特还认为，在牛市时。股市比经济基本面上升得快，上升得猛，而且提前见顶:

虽然国民经济总体上拄柱是以井然有序的方式缓慢衰退，但股票市场极少见到这种情况。衰退意味看利润减少，这对很多人来说或多或少会引起一些靡烦。于是看空的人有了机会。即使不出现上述情况，甚至上迷预期也不出现。仅仅是价格再也没有理由上涨这一事实(除非出现特殊情况)也足以令投机客失去持股兴趁。

上述推断建立在投资者实际上对未来经济变化有所了解的基础上。例如，股票价格有效提前反映未来经济发展，这一事实是由于投资者对将要发生的事情早已有所预期和心理准备。如果一个人注意到某个公司所处行业需”求将减少，他将会卖出自己持有的该公司股票，或许比该公司的管理人员更提前惫识到公司的危险。如果他发现所订的货不能按时收到，他应该能想到该公司订单已满，需求旺盛，他会买人该公司的股票.

这种市场洞察力是市场快速反应的基础。但是，正如熊彼特所表述的，更重要的事实是，如果投资者觉得没有理由再买人股票，他们就会抛售。换句话说，市场价格并不是大众感觉的直接反映，而是它的负一阶导数。实际情况就是这样，虽然经济形势很好，但是如果没有更多的好消息，股市将下跌。虽然情况大多如此，但有时市场的表现与经济形势相反

进一步的研究

1981 年，《美国经济述评》刊登了尤金·法马(Eugene F.Fama)的一篇综述文章。这篇文章详细研究了股票收益和经济活动、通货膨服和货币供应的关系。该研究工作基于 1953 年以后的美国实证材料。法马最后总结如下:“股票收益领先于所有实际指标，这表明市场对实体经济的预测是理性的。，‘这项研究使他得到如下结论，他认为市场是这样理解信息的:

有证据支持“理性预期”或“有效市场”现点，即:就股票市场的投资过程而言，市场能够利用最新的信息刹断其未来走势。

换句话说，股票市场是对经济的提前反映，这个提前量不是很远，但是2。卜石‘蜘‘滋厂:蔺乙‘事

比任何有资格的经济学家所希望得都要远。这个假设被称为“有效市场假设”。〔值得注意的是，大部分投资者对此持不同观点。1987 年黑色星期一之后(见 1987 年 II 月，日的《拜伦》杂志)，有人发出 500 份调查问卷

24 4596 的受访者认为股票市场反映了经济现实，而 25%的人认为股市与经济毫无关系，只有 17%的人认为股市是对经济的提前反映]

由丁股票市场提前反映经济，人们很白然地将它当作美国经济的一个领先官方指标。根据位丁马萨诸塞州剑桥的国家经济研究局的分析，股市已被证明是 12 个反映美国经济的周期性领先指标中最好的一个

郑州黄金外汇代理 www.zzgold.net

债券更能说明问题

我们再深人一步:债券显然是更好的经济预侧工具。1982 年 9 月 28 日的《华尔街日报》刊登了篇论述债券市场对经济事件的反映能力的文章，该文的结论是:

由 10 种利息最高的公用事业债券和 10 种利息最高的工业债券的平均价格所组成的国债指数，一直比美国商务部的领先指标指数提前数月见顶或见底，盖然两者都具有预 ml 经济周期转折点的能力。

上述结论一点也不新鲜。在《积累财富用经济晴雨表》一书中，巴布森使用了 12 个领先指标，其中就包括货币市场利率指标。关于这点他写道:“货币是一切经济活动的基础，因此在所有指标中是最灵敏的”

金融市场预测经济反转的能力不仅仅是美国所独有。1984 年布鲁诺·索尔尼克(Bruno SoWk)在(金融分析师杂志)(Finnncinl Analysts Journal)发表的一篇调研报告。证实了九个国家在 1971-1982 年间证券市场的相互联系。他写道:“实际观察表明，美国股市和通货膨胀率之间存在负相关，根据对此现象的一种解释，股价的下跌预示经济活动的下降~其他九个国家的证据也支待上述观点”基于该项研究以及其他许多研究，现在公认股票市场可以作为经济的领先指标，从股市反转到经济反转的典型领先时间大约是半年到 9 个月。这并不是说市场永远正确，毕竟，市场往往表现为非理性。但是，它确实比科学家发现的任何其他单个指标都要准确。

蔽了玉奋二而哀未俪磅蔽奋始若泳茜卜 21

第 4 章

第二项基本原理:

市场是非理性的

25 突然间，全社会的注念力都被某个玩念儿吸引过去，疲狂地迷逐它;亿万人同时被一个梦幻逮住，对此肾追不舍，直到他们的注意力被一个新的比先前那个更有幻想力的玩意儿吸引过去

—查尔斯·迈可
(Charles Mackav)

我们已经注意到，市场一般走在经济前面，然而，正如 1929 年的这场游戏所清晰地演示的.有时候晴雨表里会有水分

一个小试验

这里是个小试验，用它来说明市场有时也会飞快地与实际脱节。选择外汇市场进行这项试验，设想某一天欧洲的外汇交易情况，欧洲人当然不希望价格大起大落。花了整整一个上午研究过去 24 小时全球金融消息，他们猜侧欧洲时间下午四五点钟时，美国人起床后会干什么，他们是卖出美元，还是买人美元，仔细研究所有卖出或买进的理由后，欧洲人必须决定当美国汇 22 卜“‘泣葫万奋‘忘‘诬市开市时在美元对德国马克卜是着空还是看多。我们假设绝大多数理由支持看空，然后你也选择做空

午餐后，你升 r 一个巨大的空头美元头寸。这个头寸是如此之大，以至于任何反方向的价格变化所产生的后果都将是极其严重的。这确保你要尽心尽责。然后你就坐「来紧紧盯住计算机屏幕，观察美元价格每一秒钟的变化“(它确实是匆秒都在变的)。如此大的头士，再加上如此紧张地盯住屏幕，你将体会到这项试验要达到的目的—非理性感觉

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

当美国人在伦敦时间下午四五点钟开始交易时，第一个随机扰动即将出现。这时你将体会到一种非常奇怪的感觉:一旦价格开始有了第一个微小的变化，它将以奇特的方式影响你经过深思熟虑才做出的整个逻辑推理，而且这些影响将支持价格继续朝前走下去。如果美元如同预期的那样，下跌了，你的胜利将是巨大的。你会想。“我早知道它会这样，’。一点也不奇怪。“任何买进美兀的意见都是愚蠢的”。但是，如果美元开始上涨，突然间你脑海中所有的买进理由大大增加分量。“我真傻，它当然会涨，’。此时，即使任何人都知道市场价格的这种小小变化无足轻重，你也迫切想改变自己的头寸

通过这项试验你发现情绪跟着价格走。如果价格上升，感觉是它应该继续上升;如果价格下跌，则感觉它也应该继续下跌。这尤论对职业人士还是新手都适用，惟一的差异是职业人十能够保持冷静。但是有时候一种特殊的情绪会从少数几个人逐步蔓延到更多的人，演变成群体运动，最终导致集体歇斯底里。上述现象以一种令人感到复杂。但非常有教育意义的方式说明了人性的弱点，历史上有许多这样的例了。世界上第一个真正大规模的股票投机交易崩盘发生在 1557 年的法国，当时哈普斯堡王朝停止支付政府前些年过量发行的国债的利息，也不再分期付款。自那以后。每个世纪都能看到主要的股票投机冒险活动.Y 们无一例外地似崩盘结束(参见附录 4)。其中最有教育意义的是 1636 年荷兰的郁金香泡沫，1711-1720 年英国的南海公司泡沫.当然还有 1929 年华尔街的崩姗

荷兰 1636 年的崩盘

1636 年发生在荷兰的崩盘故事，虽然距今已有 360 多年，但仍然是人们了解投资者非理性的最好例子。这个故事最有意义的一方面是，虽然它是 27 世界证券交易史上最大的崩盘之一，虽然它将整个国家投人歇斯底里的状态，虽然其后果也是破产和萧条，但是，投资对象既不是股票，也不是债券或商品期货。而是郁金香球苹

郁金香第一次出现在欧洲是 1559 年的事情，当时参议员赫华特特别喜好收集奇花异草，有朋友从君士坦丁堡给他送来一箱郁金香球苹，他把这些郁金香种在他在德国奥格斯堡的花园里。这些郁金香吸引了很多人的注意，

随后儿年郁金香在 t 层社会越来越流行，尤其是在德国和荷 u`以 tk 高的价布丁峨响二项忘东丽童市场幕，兹万蔚卜 ZJ
钱从君士坦丁堡定购郁金香已经成为一种时尚。到了 1634 年，这种时尚越来越流行，从那年开始，荷兰富裕阶层认为，缺少郁金香是没有品位的象征。

郁金香价格年年上涨，最后达到天文数字。根据最狂热时的原始记载，对于一种被称为‘.永远的奥古斯塔斯”的稀少名贵的郁金香。个球茎的价格相当于:4600 弗罗林〔当时荷兰货币单位)、一辆新马车、两匹母马，以及全套马具。

那个时代一头肥壮的公牛才值 120 弗罗林，4 600 弗罗林是一大笔财富另外一种被称为“总督”的稀有品种郁金香，一株的价格是:24 车的粮食、8 头肥猪、4 头奶牛、4 桶啤酒、1 000 磅奶油和几吨的奶酪

到了 1636 年，对郁金香球茎的需求激增，人们开始在荷兰好几座城市进行交易。不仅仅是富人买郁金香球茎，代理人和投机客也开始介人。价格即使有微小的一点下跌他们就买进，然后卖出获利。为了促进保证金交易，郁金香球茎期权交易也应运而生，保证金可以低至 1096-20%。各行各业

的普通百姓也开始卖掉他们自己的资产，投人到这个极有诱惑力的市场

荷兰郁金香的繁荣还引起了国外的注意，资本开始流人这个市场。这些资本不仅仅托起了郁金香的价格，同时还哄抬了土地、不动产和高档消费品的价格。财富膨胀。一些暴发户也加人到上层社会的行列。这些新贵由投机郁金香而富，并且将挣来的钱又投人到郁金香的买卖中去。传说乌得勒支(荷兰城市名)的一个酸酒师.愿意为了三个郁金香球茎而卖掉他的酒厂

压抑的笑容

到了九十月份，一种久违的感觉开始蔓延:困惑和怀疑。怎么能够确信三个郁金香球茎竟然相当于一座酿酒厂的价格?人们开始忍住笑容。谁说过`l8 郁金香球茎价值无限，于是，市场出现恐慌，价格开始崩溃。

很多暴发户不得不面临这样一种残酷的事实:他们手里握的仅仅是没有任何人想要的郁金香球茎，更不用说归还经纪人的现金贷款。政府不得不寻求折中方案，宣布 1636 年以前签订的所有郁金香合约都无效，而 1636 年以后的合约只按原价的 10%执行。但是，实际价格比 10%还低，破产的人数越来越多。直到很多年以后、荷兰才逐渐从郁金香崩盘后的大萧条中恢复过来。

南海公司泡沫

第二个有教育意义的市场非理性例子是发生于 18 世纪初英国的投机事件。1841 年，查尔斯·迈可在《极度流行的幻觉和群众性叙狂回忆录》中描24 卜盖‘矛泳滋一“忘溢事

述了这件事。

后来被称为“南海泡沫”的这家公司成立于 1711 年，当时牛津伯爵成屯了南海公司，由那个时代的一些商人给予经济支持(这个公司的正式全称是“促进大不列颠商人在南海及美洲其他地区渔业发展管理公司”)。公司得到 1 000 万英镑的英国国债支持，年息确保 6"6,并且垄断和拉丁美洲的贸易往来。

公司成立不久，有关它生意 L 的极高的、难以置信的盈利能力的传言四起。当时英国商品可以和秘鲁及墨西哥的金银直接进行以货易货交易。而秘鲁和墨西哥的金矿是“取之不尽用之不竭的”。而实际情况是，西斑牙殖民当局每年只允许一艘英国船只停靠，以四分之一的利润和 5%的货物作抵押。在股票交易所，南海公司股票的表现平平淡淡。价格经常是每个月只有两兰个点的波动

1717 年，英格兰国王建议国债可以再次“私有化”。国家的两个最大金融机构英格兰银行和南海公司，都提出了自己的方案，经过国会的热烈讨论，最后表决允许南海公司更多的负债经营，其年息为 5%

”但是，1719 年发生在法国的件事对这个英国公司产生了重大影响

一个极其聪明的叫做约翰·罗的人，在巴黎成立了一家名为“西方协会，，的公司，从事北美密西西比州的拓殖开发和往来贸易。对该公司的投机炒作使得它的股价很快从 1719 年 8 月 9 日的 466 法郎蹿升到 12 月 2 口的 l 705 法郎。买家除了法国人外，还有疯狂的外国人，以至于英 N 公使请求女王陛卜的政府采取措施禁止英国资金流人法国证券交易所的“密西西比泡沫。密西西比泡沫于 1719 年 12 月 2 日见顶，随后的崩盘引发大量资金回流英国寻找下一个操作目标

密西西比事件给英国南海公司股票持有者提供了一个绝妙机会，他们现

郑州直金外汇总代理 www.zzgold.net

在愿意接受英国的全部债务。1720 年 1 月 22 日，英国下议院成立了一个委员会考虑这个建议。尽管有很多警告的声音。但 2 月 2 日下议院还是通过 r 上交国会的议案。该议案建议进一步推进南海公司的资本化，投资者对此欢欣鼓舞，几天时间股价蹿升至 176 英镑，这其中还有法国资本的贡献。当议案还在辩论之中时，新的传言又开始流行，公司的利润好得不得了，股价进一步涨到 317 英镑。1720 年 4 月 7 日，议案最终获得通过，但是，第二天、投资者获利回吐，股价从 307 英镑下跌到 278 英镑。

即使在这个价格水平上，公司的创始人和合伙人仍然能够获得投资收益，这个收益以那个时代的标准来衡量是巨大的。更何况这是一个事实上已经停止活动的公司。但是，这更加刺激了他们的胃口，4 月 12 日，新的传言又开始出现，要以每股 300 英镑的价格发行 100 万英镑的新股。这次新股发行经过两次公开认购，几天后股价涨到 340 英镑。公司随即宣布，无论新老股票，每股都可获得 10%的红利。而且公司将以每股 400 英镑的价格再发行 100 万英镑的新股。这次同样获得超额认购，但公司自身还是处在停顿状态门

谕 4 萦万二万潇术旅亩带呀至非确任的卜 2‘

更多的泡沫

在 1717-1720 年间，南海公司泡沫大大刺激了创业精神，股票市场出现了一种新的现象:越来越多的股票提供新的“概念股发行”。有很多类似 YO“西方协会昨和“南海公司”的公司，什么都不干，仅仅出售计划、概念和希望。这些公司在登记成立时完全没有实际业务，由所计划的业务领域的新手管理。人们抢购股票。价格直线上升。股票投机不仅仅是富人的游戏:所有人都加人进来，无论男女老幼。这些公司很快获得流行的名称“泡沫“，因为公司的创立者在股票上市几天或几周内就卖出他们持有的股份，以牟取暴利。剩下可怜的投资者套牢在高高的价位上，而公司名存实亡。

1720 年 6 月 11 日，国王宣布这些公司的一部分为“公共害虫，禁止交易它们的股票，违者将受到罚款处理。共有 104 家被禁止的公司，包括下列虚构的经营活动:

.改善制皂工艺

.从铅中提炼银。

.购买和组装船只以肃清海盗

.将水银转化为可锻造的梢细金属

尽管政府努力抑制泡沫，但新的泡沫每天还在产生，投机活动持续升温。1720 年 5 月 28 日，南海公司—这个最早最大的泡沫—的股价达到 550 英镑(图 4-1)。这个价格已经超出人们的想像,6 月份价格超过 700 英镑，这段时间股价变化特别神经，大起大落。6 月 3 日中午，价格跌到 650 英镑，下午又涨回 750 英镑。很多大的投资者利用这个夏天的高价位卖出股票，转而将获得的利润投人到其他各行各业，包括土地、商品、房地产及其他股票。但是，另外一些买进南海公司股票的投资者，这其中包括物理学家艾萨克·牛顿，在南海公司股票早期价格上升阶段，他就卖出所有股票，获利 5 00。英镑。但是，在盛夏期间，他又买了回来，这笔交易使他亏损了 20000 英镑

6 月初，南海公司股价再创新高，经过一阵短暂的令人眩晕的变化，1720 年 6 月 24 口，南海公司股价达到每股 1 050 英镑。只有极少数人明白，

离投资者逃顶的时间已经不远了。那些明白人是公司的创始人和鳌事会成员，他们利用这个夏天高高在上的股价成功甩掉自己手中的股票。到了 8 月初。公司的真相已经开始在普通投资者而前败露，股价逐级盘跌。

8 月 31 日，公司管理层宣布将连续 12 年每年支付 50%的红利。这将完全拘空公司，但是这并没有减轻投资者与日俱增的紧张和不安。9 月 1 口，股价继续下跌。两天后，股价跌到 750 英镑，崩盘由此开始。股价在这个月的剩余交易日飞流直下，9 月 24 日，南海公司银行宣布破产，股价开始加速下肤。该月的最后一天，股价为 150 英镑，一个月内下跌了 85%.

2 ‘卜“获泣盛
ow. oo
94o.oo
eao.a
820, IM
7-11O
700.00
640.00
590.00
520.00
460.00
400.00
340.00
2 闷往 nn
220.00
1 冈 00
100.00
40.00
10 月 1 月 4 月 7 月 10 月
1719 年
1720 年

图 4-1 南海公司股价 1719-1720 年走势图

注:在 1720 年，南海公司证券是英国证券交易所规模最大的证券，但是在它 140 年的历史中，它从来没有实现过最初的承 IM:渔业和贸易。股价峰值 F 面那条按线称为头肩形的‘颈线一。箭头标明了国会通过公司收购国债的议案的那一天。

32 南海公司崩盘后，银行和证券经纪人遭到围攻。很多人向银行借贷买进大量南海公司股事，金融界遭遇一系列的破产风暴。南海公司最终于 1855 年被解散，公司股票转换为公债。在该公司 140 年的历史中它从来没有真正成功地从事过任何上规模的南海地区贸易

1929 年华尔街的崩盘

1929 年华尔街的崩盘结束了历史上一幕最大的疯狂投机。直到 1924 年前，美国道琼斯工业指数一直在相对狭小的价格区间内窄幅波动，每当它超过 110 点，就会遭受强烈卖压。到了 1924 年底，股指终于突破这个界限，在 1925 年，股指跃升到 150 点以上。股指的上升标志着多年好日子的到来从股市非常萧条的 1921 年到 1928 年，工业产值每年平均增加 4%,而

蓝蔺王奋三谕名衣烦庵市历万非汤侄的卜 27

郑州黄金外汇总代理
www.zzgold.net

1928-1929 年，则增加了 1596。通货膨胀率很低。新兴工业四处萌芽

乐观主义越来越流行。再加上资金成本很低，大大刺激了股票投资者的投资活动，经过 1926 年短暂的反转下跌后。股市月月创新高，由此诞生了一代炒股致富的人。这又煽动了更多的人通过经纪人现金贷款以买进更多的股票。随着股民的增多，信托投资公司也随之增加。在 1921 年，大概只有 40 家信托公司，而到 1927 年初.这个数目上升到 160 家，同年底又达到 300 家。从 1927 年初到 1929 年秋，信托投资公司的总资产增加了 10 倍。人们基本上毫不怀疑这些公司的信用

其中最著名的是高盛公司。它于 1928 年出资成立高盛贸易公司(GSTC)，这个公司很快就发行了 1 亿美元的股票，以面值卖给母公司。母公司再以 104 美元的价格卖给普通投资者，由此获利 400 万美元。1929 年 2 月 7 日，股票价格是每股 222.5 美元。买家中就有高盛贸易公司，它在 3 月 14 日共持有 5 700 万美元自已公司的股票，当然可以支持这么高的股价。投资者一点也不担心前面等待他们的是什么口

恐 i 爆发

”崩盘并不是突然发生的。但是，当巴布森于 1929 年 9 月 5 日发表股市要跌 60-80 点的著名预言后，市场开始对巴布森的譬告有了第一次反应。当天，道琼斯指数就下跌了 10 点，很快就有了“巴布森突变”的说法。几天后，受到利好谈话的刺激，买家重新人市，这其中有耶鲁大学教授欧文·费雪的著名论断:“即使以现在的价格来衡量，股市也还远远没有达到其内在实际价值厂许多报纸也刊登正面股评，以抵消负面批评。证券交易杂志《拜伦》更是如此，它在 9 月 9 日那一期封面公开取笑巴布森。将他描述为来自韦尔斯利山的预言家“。没有任何人怀疑谁应该对这场危机负贵:巴布森。

但是，股票价格从来没有回到过去的高点，到了 9 月底，新的大跌开始出现，这次股价跌到上一年夏天的高点。市场再次反弹，但是没有创新高，而且成交量与前次下跌比较大幅萎缩。10 月 15 日，国家城市银行总裁查尔斯·米切尔发表谈话。指出纵观全国，股市是正常的、健康的。他的谈话很快得到费雪教授的支持，费雪教授说:“我预期股市在几个月内就会看好.井创新高”

但是，1929 年 10 月 21 日，《拜伦》的读者可以看到图学家威廉·彼得·哈密尔顿的文章，他警告指数图形走势很不好，指数已经跌破密集成交区按照哈密尔顿的说法，如果工业指数跌穿 325.17 点、铁路指数跌穿 168.26 点，那将是一个“强烈的熊市信号”。就在那一天，工业指数跌穿了哈密尔顿的临界值，两天后铁路指数也步其后尘。市场垂直跳水，成交量也达到历史第三位，高达 600 万股。崩盘拉开序幕。

2 吕卜篆‘示两诬

企盈诊月李

震动—而非晃动

10 月 24 日。成交量放大到 1 200 万股。人们聚集在大街上，流露出明显的恐慌气氛。事态已经明显失去控制，10 月 25 日，胡佛急统发表下述谈

3.5 话:“国家的经济基本面，即商品的生产和销售，是建立在,1 实和繁荣的基础上的”胡佛的讲话与坛行员宜布发动机没有着火具有同样的保证作用恐慌迅速蔓延，随后几天股价连续跳水，市场似乎永远无底。10 月 29 门，

在强烈的卖压下，恐慌达到极点，1 600 万股股票不惜血本逃了出来。有这么一个传说，交易所的一个送信员突然间想到个主意。出价每股 1 美元购买一块无人问津的地皮，他居然做成了这笔生意。直到 11 月 13 日，指数跌到 224 点才稳住阵脚，如图 4-2 所示。那些以为股票已经很便宜而冒险买进的投资者又犯了个严重错误。罗斯福想利用他的“新政，化解这个危机，其结果只是范围更大、更严重的衰退。1930 年价格进一步下跌，直到 1932 年 7 月 8 日跌至 58 点才真正见底。工业股票跌去原市值的 85%，而高盛公司的投资证书不到 2 美元就可买到门

巴布在

rSr

崩盘是早晚的事。

:“我预期股市在儿个月内就会看好

佗 J 新高」

kH1}

国家的经济基本而，即商 Y 的生产和

是建立在坚实和箫荣的基础上的”

to I 寸‘专一钻动六一寸尸艺丫 J 丫一护

朗朋叨阴阴加阴朋朋朋阳加 00 的 oo 印 0O

删州玫扔骊 275 玫 221 翔诀 150 川喇乃叨乃。

10 月份

1927 年 1121 汇

1929 年

l，30 年

19」1 年

上 1〉2 年

图 4-2 1929 年的崩盘

注:罗杰沃德巴布森在 1929 年 9 月 5 日发出曹告:股票市场即将崩盘。但人们嘲笑他。最终崩盘确实降临，而且远比巴布在预侧的严重得多。二年时问股市跌去 85%,同图 4-1 一样，这张图 t 的直线也是‘头肩

形’的一颈线”。这大体上对应哈密尔顿坚信的‘最后的防经

但是结论到底是什么?

上述三个故事的结论很明显，那就是市场有时完全沉浸在那样一种希

*}五-蔽三谕滋未万奋书该廷事菌诬蔚卜 2，

望、贪婪和恐惧的非理性感情中。虽然心理学司以部分解释人 1f]为甘么那么做的原因，但是它并没有回答为什么人们同时行动这个问题。为探寻这个群体现象的答案，我们应该转而咨询一些分析复杂运动的专家，也就是数学家

设想我们有个数学家朋友，我们把上述故事讲给他听，把图指给他看他有可能思考一会儿，仔细研究我们的图形。然后抬起头问:

“价格突然崩清，但却没有发生什么特别的新闻来解释它，这样理解对吗广

“是的。起先股价慢慢下跌，然后突然加速，最后变成歇斯底里”

这种情况你见过几次尹

总而言之，在过去的 500 年大概有.3 十次。但是我提组你，那

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

只是主要的崩盘。除此之外，还有很多小规模的崩盘。至于这些小的崩盘恐怕有几千次。实际上，它已经成为我们日常生活的一部分。”

我们的数学家朋友点点头，然后再次仔细看图。过了一会儿，他将眼镜推到鼻尖上，眼睛直盯我们。他开始说

36“你们工作的环境我们数学家称之为动态系统。我想你们应该知道这点”

“是的，”

我们回答道:

”一我们熟悉这个名词，，

“我想你们都同惫这样的现点:你们这个动态系统一定有其固有的系跳不德定趁势，因为它的表现正如你们刚才指给我看的”

“好像是这样的口.

“好的，那就只有一种解释了。这就是说。你们的市场有一种强烈的正反债力童

正反谕?您具体指什么尹

这时，数学家朋友把桌子上的图形往我们这边推了推.指着图对我们说:

“正反债意味着，如果你们理解动力学.你们有可能预测列短期市场走势。但是，它同时幸味着预刻长期走势是不可能的。”

好极了，这正是我们的体会。但是有劝这种行为的数学表示吗尸

“当然有了。数学上我们称之为混沌~~”

”卜AAMAWWIA

第 5 章第三项基本原理:

丫一混沌支配

87 我们的观念正在发生巨大变化即使没有外界影响，社会系统在自身内在理性逻杯的拉制下，它的发展变化也是完全不可预刚的，甚至政策上的微小变化都有可能导致完全不同的行为

—莫斯基德(E. Mosckilde)

拉森(E.R.Larsen)

斯特受(J. D. St,-)

一个漆黑的暴风雨之夜，大上笼罩着阴云，暴雨夹杂着狂风。大雨倾盆而下，地面积水成河。随着黎明来临，新的一天的第一缕微弱阳光照耀在冰冷的空气上，渗在地下的水变成蒸汽由土壤中蒸发出去

爱德华洛伦兹的气象学计算机模型是一个非常有意义的事物。自从196。年模型建立后，洛伦兹在麻省理工学院他的实验室里度过许多不眠之夜，研究人工天气模型。洛伦兹的模型虽然详细，但其原理却很简单:将天气实测图像作为输人值，计算「一步的天气变化。这一步的计算结果又作为下一步的初始条件。如此循环迭代

计算机的连续计算可以模拟 24 小时内每分钟的变化。计算完成后，展现在洛伦兹计算机屏幕前的是未来天气变化的情况:高 l+区与低压区相互蔽了万，三而滋未辰奄泥藏飞笼卜 31

交错。和风吹拂之后咫风横扫。锻洋洋的夏日之后紧跟着漆黑的暴风雨之夜

洛伦兹的模型不仅令人兴奋，而且寄托了人们巨大的希望，或许有一天

可以利用它来预测未来几个月的天气变化。

3s 但是，1961 年的一个冬日，洛伦兹发现一个非同寻常的、很奇怪的现象。他决定再重算一遍，这次序列更长一些。他没有从头开始，而是走捷径。他利用以前的中间过程打印结果作为初始输人值，然后启动机器开始计算，自己则下楼喝杯咖啡小憩一会儿。他一点也不知道此时计算机的模拟正在发生奇怪的变化

蝴蝶效应

当洛伦兹返回时他觉得非常奇怪。计算结果应该跟以前的序列完全相同，但实际上却一点也不像。尤其是到后面，越差越多。两个月后的计算结果与第一次没有任何相似之处口

起初洛伦兹把这种情况归咎于计算机的错误，但是很快他想到了真正的原因。在连续计算中，他由键盘输人的初始值是三位小数，而计算机的运算器处理的是六位小数，这点微小差别被证明是至关重要的。他的直觉认为，愉人初始值时完全可以忽略最后的三位小数，因为这些微小的量属于气象仪器所能感受到的外围边缘:千分之一度或更小的量有多重要?但是，对于洛伦兹的气象计算模型，这些小数被证明起着至关重要的作用。

洛伦兹的发现不仅仅是气象学所独有的。它是一个很普遍的数学现象，只是科学家以前从来没有注意到。这种现象很快被称为“蝴蝶效应”。正如实际模拟结果所显示的那样，复杂系统的计算结果与初始值有很大关系。这种关系是如此紧密，以至于巴西的一只蝴蝶扇动翅膀，都可能是得克萨斯州咫风的诱因(1nrenz, 1979)。用金融术语描述这段话就是:布鲁塞尔的一个老姐卖掉一些国债，都有可能引发日本的崩盘 I 看来，这种关系不仅对复杂系统适用，蝴辗效应也可以出现在不稳定的简单非线性模型中(图 5-1)

确定性混沌

这个发现的影响是革命性的。设想地球表面密布三维气象站，站与站之间仅间隔 30 厘米，每分钟都向一台中央计算机发送即时观测值。再假设这

9a 台计算机容量足够大，可以储存全球天气变化的完全正确模型。即使这样，要提前做出一个月的可靠天气预报也是不可能的。洛伦兹可以证明，现在不

刀卜益‘蔽却后

查目心月护

可能，以后也水远不可能做出长期天气预报，这不仅使越个人都感到惊奇而且也与洛伦兹本人的初衷相违背

ll} -11 一】O

1. is 20 as 30

图 5-1 蝴蜡效应

注:图中给出的是 II 个物体自凹凸不平的斜坡滑下来的敌学模拟结呆，这此凹凸位置是按照正弦形式排列的。斜坡长 ion 米。在模拟中，这些物体的初始速度相同.相 h.问距仅 5 毫米。滑行 30 米后，图 h 已经可以看到它们之间的距离，100 米后，其中两个相即达加米。一个有理的细节是，如果你将 h 图倒过来看，卜图与吸烟的烟雾相似

资料来源:马萨诸塞州剑桥气象学与物理海洋学中心.爱德华、洛伦兹

40 蝴蝶效应是一个复杂数学现象的一个细节，这个现象自发现蝴蝶效应后被称为“确定性混沌”。塞耶(Ch- L. Severs)于 198，年给出此现象的如下定义:“一个可以用确定性混沌来刻画的过程，它是由完全确定性系统产

生的，但按照标准的时间序列方法又表现为随机的，，我们生活在混沌世界考虑一个非常安静的房间里的香烟烟雾的变化过程。一开始，成千上万的细微的烟雾粒子在热气流的传输下，像一根直的圆柱那样上升。突然。烟柱破裂，变成螺旋状漂移、不断变化的旋流。线性流动转化为混吨无论你在哪里，这种情况都会发生。再考虑足球比赛的例子。即使是鼓聪明的专家也不可能预测出 10 秒钟后球被踢向何处

混沌的产生主要与自我强化现象有关。设想在一个系统中，事件 A 导致事件 B,事件 B 导致事件 C,如果事件 C 最终又导致事件 A,这就是一个

布分奋谙孟亥俩，滋蔽丈，卜刀

非常简单的正反馈

如果我们试图像描绘天气那样，描绘一个国家经济的相互关系，我们将会遇到同样复杂的现象。众所周知的例子是所谓的“倍增效应”和“加速效应”、对增长预期的累积和自我提高(“跟上旁人的步伐勺，以及由于劳动力或投资替代而产生的投资需求放大等。总之，这些众多的反馈循环表明系统没有简单的平衡点，而是自我震荡，或者表现出其他更复杂的运动。每一个这种正反馈循环都有助于经济现象的自我强化本质，直到最后被其他机理阻挡。为了正确描述这种系统，需要了解复杂非线性数学

不可预测性—一种内在性质

传统上，经济模拟依旧建立在基于均衡函数的线性模型基础上。这些模型表明了经济活动中的各种因素是如何连续适应其他因素的变化的，但是没有正确考虑到许多正反馈。即使考虑到了反馈因素，这些反馈一般都是负反馈，也就是导致稳定的反馈，而不是导致不稳定的正反馈。这些模型在实践中的表现非常箱枯，通常归咎于“外界随机扰动”，以及模型细节精度不够等原因。

“由于上述原因，第一个计算机非线性模拟结果对学术界的影响不亚于一

次地震。科学家们突然明白了，线性模型不是不够完善，而是可能从本质上就搞错了

但是更重要的是，理论上正确的非线性模型也可能导致完全的不可预测性，即使这些模型结构上是确定性的。这意味着系统不仅受到外部随机的无规律的扰动影响，而且不可预测性可能就是宏观经济系统自身固有的内在本质。所谓的“分叉”现象可以很好致解释卜讳结论

罗伯特·梅的秘密

澳大利亚生物学家罗伯特·梅(Robert May)是最早描述分叉现象的科学家之一。在 20 世纪 70 年代初，梅开发了一套模拟鱼的数量增长的数学模型。其中有一个参数是描述鱼类的繁殖趋势的，当他给出一个比较小的值时，该模型计算出的鱼的数量有一个特定的生态平衡点。如果开始鱼的数量在平衡点之外。它会通过“抑制震荡”逐渐回到平衡点。这是所有人都期望得到的结果。但是，如果梅给出一个较大的值，鱼的数量将来回震荡，永远稳定不下来。这里，模型预测的是完全不同的性质:它显示的是混沌

梅认为这真是件奇怪的事情，于是他给紧殖趋势取所有可能的值，研究该模型的最终结果。结论很有意义。取最小值时，鱼的数量将会自然消亡口

34 卜益兹李澡认一盗‘掩争

如果将繁殖趋势的值逐步增大，并控制在某个水平内。鱼将生存下来，一条平滑曲线给出其数量的平衡谊:繁殖趋势值越大，平衡数履越大

但是.在某个值时，曲线突然分裂成两支。这意味着鱼的数晨可以在两个不同平衡点之间震荡。这种现象称为“分叉”，完全违背传统观念。如果他进一步增大繁殖趋势，计算结果越来越怪:原来的两个平衡点变成 4 个、8 个、16 个.32 个最终是混沌

分叉现象不只是进化模型特有的现象。在《地球》杂志 1964 年的一篇题为《由控制方程预测天气的问题》的文章中，洛伦兹引人了地球可能不止“存在一种平衡气候的理论。过去和现在的事实都表明:气象模拟模型有种复现趋势，偶尔会突然间从现有的气候转变到全球冰冻，而这显然是一种同现有状态一样稳定的状态洛伦兹将这种不只有一个稳定状态的系统称为“不可转挨的”。如果真是这样，那已知的冰期可能就是上帝自己的公式的分叉结果或不可转彼特性

分叉的原因是不同正反馈之间主导作用的突然转换。以经济系统为例，学者拉斯洛(Ervln Laszlo, 1987)提出了一套理论框架，将影响经济系统循环土导作用的因素分为二类:

.技术创新;

.冲突和征服;

.社会和经济扰动，比如商品短缺、金融危机等

根据拉斯洛的观点，经济系统可以从非复杂状态，比如简单的周期性波动，转换为更复杂的状态，比如两个平衡点。这种情况出现在一个参数超过某个临界值时。设想一个由供应商组成的垄断联盟。旦形成价格垄断，价格变化可以从传统的商业周期性波动转变为大起大落，有些年价格奇高(价格控制)，而有些年价格又很低(垄断联盟解散、竞争恢复)。同一系统的另一种平衡可能是低通货膨胀和高通货膨胀之间，或者低税率和高税率之间口

对某一个参数的依赖越大，就越可能出现更多的分叉。这种交错分又过程以其发现者—数学家费根鲍姆(Feigenbaum)的名字命名，称为费根鲍姆叶栅(图 5-2)。这种过程最终导致 M 沌。

经济和金融混沌

dl 直观看来，经济和金融均衡系统服从蝴蝶效应和分又规律，或者换句话说，服从混沌规律。但是。理论经济学家们过了很长时间才开始重视混沌现象。直到 20 世纪 80 年代初，学者们才开始研究经济混沌指标，几年后，获得 7 一系列重要发现(Ploeg, 1985; Chirella, 1986; Ch- 1986; Lorenz 1987; Resmussen -d Mosekilde, 1988) o 随着研究的逐步深人，人们发现越来越多的征兆，表明经济系统存在混沌现象

甲 5 蔺云三玩滋东反庵滋菇艳史卜”

3e 卜资哭 i#W 二资，，严全

o 软华最豆勒 9J 匹摄吐 0

堆#贵诵非即盯即 .半显;0 }d-抽开继壬迈翁 HR 孤即细碑 Vow, qv

裸蚁 h4 据沛那鑫下指准牢贴“下死捍另即江摇-毓朴米脸士邵弄探露'笼 ul!

猫坏封佘壕联邵罕朗‘平哪卑樱琴馋下晋甲碧翻种以以箔卯樱干未’探

安 My 秦年尘"M 即把耳甲戛薯回-'所咨奋抹互揭加 I 翅如叩维 A0

蚤 XW 塑即杯傲面祥辈睡 a 店相辛释 750”丫 to 哑 9}即工一草‘探嵘晋卯梁

IATIP 丫们骊米写钾招翻邺万杯继捧晋畏湘奋探狈如法业且如即一伞垂城。

骆堵辊早舫年即体否握良帘早香份滋雷戳拜寒即 0 任 3%4 琳摄 93 祺 7w 粗箭俗’平璧如城比田公杯.貂妇搔瞥尘蟹斗茸甘案瞥祖 af 年血百‘凹 MIR 业红回年鹦晋御组业申脸绪即辫征娜一即杯.肋孤坏们禅瓜链草即理律那毕番知茸佩好沛壬室秘 u 伸果公铭 n}rY 驭正 l 狐 tWYktp 饭 l#0 解 Il71rY 崛探小回部俘 0 4h1-盯 E 牡到婿 9 露袋璧下县塘摊非尘 A}#主 M 哪事琳回腿 Y'来 5

毯#0 跳#班邢软举 uig' ?歌彼狱扣要脚望 i.}r 活#凹草 9d 裕湘女或摊 sr1狱.

蓝时东璐，E.W0xY!Iq0euq}}y1N}"'v 止 w. z-N" nm-}A -I }-r.映辉砚山明翻 4'000

LI*&7H*-1'“ Ix'aI=""x'" (I 一 r 封卜}Fw' $v"` (}K,k}fifYYl!> lwir.甲 I-

9 0 W 日'#dd-令粤亩甲击理杏和域许下 d$令‘省侄合奋}LfHfil31}0 朴 M&IP-y

图 2-S 班格帕 W 时摇

资料 l 牙

股票经纪人、混沌理论支持者和随机漫步市场理论支持者

经济学家在大学里普 14 It 受的教育是金 0 b14 1%机变化然后 f}们在华尔 4 it 一到饭碗.工 k 日标是战胜市场.这难省不是自我矛盾玛，

股民的典型观点

随机漫步理论的

典型观.点

统计研究明确表

明金融价榕黝机

晃沌 5f 论的奥刑观

e3,n 有‘律一#" J} 7" A IF=1V} }i p 出 f'c

…“’

漏~别

鉴如果俐,w r,

发律其队许隔一易质一术些、

会规是月在≒丈一容本饮有吟

丁赴三常一厂弄一二一 r 即

将验但 J 存一不非门一是总人

经，月场一统并测一既般

亡甲叮市乙一系但茭一许气一

是牢自去一则场 1 和有˘˘

˘˘杰一赚一一˘˘˘"

变拓这使夺一有扎一仅计家孟

则泛了

口一一习一__

理论上能够战胜

市场吗?

人们能够总是战

胜市场吗，

可以，如梁你股

技高超，市场有

时可以预测

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

没有人能够术远
战胜市场，但是
顶尖离手常常可
以、
理解经济并非无关紧要
4.5 如果混沌确实是我们所要寻找的东西。金融分析师所追求的精确计算真实价值就有点类似于炼金术。不要忘了 t 股票真实价值的定义是公司未来盈利的贴现价值，如果我们仅仅能够预测年、半年甚至更短的时间那么这个定义是多么可笑。

或许我们应该重温凯恩斯对职业投资专家行为的描述:

事实上这批人最关切者，不在比常人高出一筹，预侧某一投资品在其整个寿命中所产之收益如何，而在比一般群众稍微早一些，预刚决定市价之陈规本身会有什么改变

这个结论并不是说经济洞察能力’J 股票交易尤关一一绝不是这个意思_奋了，男三谕若水识菠洲，丈，卜 37

混沌现象的精髓是说，预测长期事件和长期定量分析的努力是徒劳无益的。虽然凯恩斯一点也不了解非线性数学的深奥结论，但在《就业、利息和货币通论》中他明确指出下述结论:

根据真正的长期预期而做投资，实在大难，几乎不可能。凡想如此从事者，较之仅想对群众行为比群众猜得略胜一筹者，其工作较重，其凤险较犬_而且设二人智力相等则前者容易出大错门

38 卜苦‘示海从万金斑心奋争
第 6 章第四项基本原理:
…技术图形自我实现
术远不要随波逐流
—伯纳德巴普克
(Fkrr,ard Baruch)
事实是随波还流真愜意
亚当史密斯
八 dm, Smith")

有这么一个故事，暂且不论其真假约翰·门德尔松是美国迪安·威特·雷诺经纪人公司的技术分析师，据说他总结出这么一个结论:每当他和儿子出去钓鱼时股市就要下跌

不管他是怎么得到这个结论的，事实确实如此:在星期一上午召开的公司战略研讨会上，他使全公司的 60 名经纪人都相信股票市场确实已经见顶散会后每个人都去打电话，在当天的交易结束前，这条消息传播到 6。。家机构投资者，当天道琼斯指数卜跌 62 点。一个人用这种方式诱发了股市少有的恐怖狂泻，这天是 1986 年 7 月 7 日

经过一个月的平静之后，股市重新上行。这次卜涨到前期高点附近。市场开始整固。没有人知道一个新的、更强烈的下跌正在形成

1986 年 9 月 11 口，星期四，欧洲市场正在交易，人们谈论着美日不断蔺讼每品，轰东蔺万菇义雨茄万而王丽卜 39

加剧的通货膨胀。美国政府国债期货合约下跌。但同前 7 天的连续下跌相比，这次跌幅井不大。然而，在股票市场，情况完全不一祥，一场暴风雨正

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

在酝酿。

美国股市一开市，就涌出大量标准普尔 500 指数期货卖盘，很快就将指数打到比基础股票低 2-4 个点的水平。这种下跌激发一系列相同的计算机程序交易系统，发出大量卖出指令。而巨，基础股票的卖压引起期货价格的进一步下跌，使得趋势更加明显，直到收盘股指跌去 87 点。“黑色星期四”之后的第二天，股指又跌去 34 点，直到跌到前期低点才获得支撑

在图 6-1 所显示的图形中，‘黑色星期一，‘和“黑色星期四”不难辨认

Rsrl

7 月 8 月，川

了卫 14 一 R.1 凡?q

附 jJ 曰月 LZ”

L){2 少」3 月

，1 9 1 .6 2 16 1.

别创书

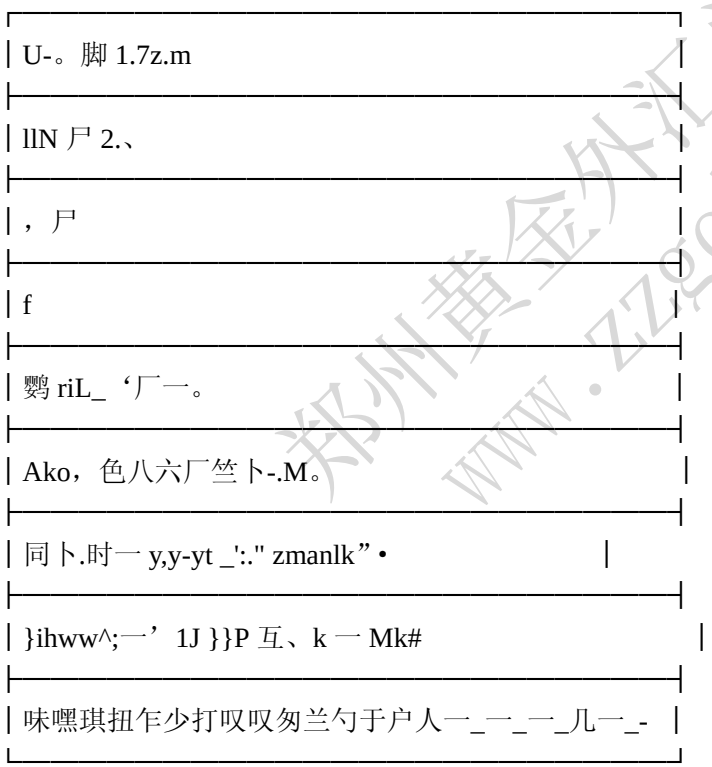



图 6-1 道琼断工业指致

注:该图给出了 1986 年 5 月到 1987 年 3 月道琼斯工业指数走势，包括耳天的波动范围和收盘价，注童 1986 年的两次大跌。该图还给出了 90 日和 2U0 日移动平均线.变化率和超买相卖线这些技术指标将在本书做进一步解释。

买进和卖出的理由

黑色星期四过去不久，美国经济学家罗伯特·希勒( Robert Shill-1986)在全国范围内随机挑选出 175 家机构投资者和 125 位个人大户，向他们发出调查问卷。他提出的问题是:“这期间你买进或卖出的理由是什么畔“他一共收回 113 份问卷，没有份谈到经济消息和传言，而这是媒体所归罪的下跌原因。事实上只有 3 份问卷涉及实实在在的财经新闻或传言。强

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

调最多的是与经济完全不同的事情:市场下跌自身。人们不是因为害怕通货膨胀加剧而卖出，而是因为市场已经开始下跌才卖出。

在 1987 年 10 月份的全球股市崩盘中，希勒(Shill-, 19876)发现同样 40 卜骊‘蜘面爪
的结果。在 1987 年 10 月 19 日 f 23 口期间他给个人投资者发出 2 000 扮问卷，机构投资者发出 I 000 份问卷，分别收回 605 份和 284 份问卷。在这次主要的调查中，希勒再次询问同样的问题:在股市下跌时什么消息对投资者最重要，答案还是一样，既不是经济消息，也不是政治新闻，影响最深的就是价格变化自身。债券和股票价格前期下跌的影响比媒体卜任何其他新闻的影响都要大得多

希勒调查中最有意义的一项研究是投资者对“真实价值”的看法。他首先询问在 9 月 12 日至 10 月 12 日之间，也就是在崩盘发生前，被调香者是净买进还是净卖出(或者观望)，然后问他们，在此期间股市相对基本面而言是否高估。总结调查问卷后得到卜述自我矛盾的结果:超过 68I%的个人投资者和 93,1%的机构投资者在此期间认为股市被高估了 t 但是他们还是买进股票。“真实价值”转瞬即逝。同样有意义的是，超过 10%的人说在崩盘之前他们是按照明确的止损策略(即:如果价格低于某一价位就卖出)操作的。通常人们这样做的动机是承受不了更大的损失，其结果是跌破关键价位后大量卖单涌出。

希勒还询问被调查者直到崩盘时是否受到 200 日移动甲均线被跌穿的影响，200 日移动平均线被认为是股市的长期趋势线。对于这个问题。有 37.3%的个人投资者和 33.3%的机构投资者给予了肯定答复，这再次表明价格变化自身促使人们买进或卖出。

凯恩斯和选美比赛

在正反馈环中，每一个人都猜测别人将采取什么行动，凯恩斯的‘•选美比赛”比喻是对正反镇环的最佳描述。凯恩斯将股票市场比做报纸上的选美比赛，比赛参与者从报上刊登的 100 幅美人头像中选出他们认为最美的(Keynes, 1936):

每个参加者都从同一观点出发，于是都不选他自己真认为最美者也不选一般人真认为最美者，而是运用智力，推测一般人认为一般人所认为的最美者。这已经达到了第三级推测，我相信有些人会运用到第四、第五级，甚至更高

我们还没有达到上述境界，但是毫无疑问，当今最投机的市场模式中有许多只能用下述事实来解释:成千上万的市场参与者在相同的技术图形上画着相同的线，或在个人电脑中装人相同的程序。有些券商理解这些模式。据此可以做出逻辑假设。其他人什么也不懂。只是找寻某种模式。但是，即使一种模式完全是偶然重合，使用它的券商多了，它也有可能产生强烈的信号

虽然媒体试图用各种政治和经济事件来解释价格变化，但券商的理由却截然不同.他们说:“市场运行在通道中”“市场存考聆阳为价”甜老‘•市云公幸归二演滋未京蔺花宋胡形旨泳金丽卜 41
场刚刚突破 20 日移动平均线，但是明日应该出局，因为变化率可能超过 90"(一会儿要解释这些陈述)。图 6-2 和图 6-3 给出了上述现象的图形

因此，图形分析得到广泛使用的背后不仅仅在于它是一种理解市场的技巧，有时还在于技术分析产生心理作用。然而，必须牢记这条原理的结尾部

分，即:如果所有人都使用同样的技术分析，那它的效果就不是自我实现，
而是自我毁灭 n
英镑/吨
英镑/吨
空】咬讨
2 Inn
姗 9oc
2 度 k 洲
1 sa
I sa
】7 吐健，
朋阂叨
00 76
1 51 妞】
1 Sa)
1987 年 l 月

图 6 一 2 咖啡期货合约

注，本图给出了 1986/1987 年间咖啡期货合约的价格走势。我们看到，市场沿着明确的平行线，或者称为通道’运动。当人们在技术图形上发现这个现象后，该现象成为自我实现件童从一开始该通 Ilk 只能用收盘价描迷八
乞 4M 口
MO
n 川
周二周三
升 11112
一气.，一二，.魂‘啥.,
}气
ifi
矜
r 嘿
年 10
图‘一 3 姜元对西侣马竟
注:外汇市场的自我实现图形同期货市场一样普谊。本图表明美元对西德马克的汇率在 1986 年 1l 月的 7 天里是如何沿曹清晰的通道变化的.通道卜轨被触及 13 次口
‘卜荟面示舀如_荟菇去奋不
自我毁灭的图形信号

设想市场由 1 000 位实力雄厚的投资者组成。其中 900 位是思维同步的技术派，剩厂的]00 位是基本派人物。所有的人都是多头，大家都买进。市场稳步走高。但是到了某个价位，比如前期高点，所有 9 阳位技术派人士都想出局，也就是卖出。当图形接近这个价位时，这 900 位技术派中越来越多的人不再买进，剩下 100 位可怜的基本派还在苦苦挣扎。最后当到达这个价 51 位时，900 张卖单同时抛出，价格直落千丈。山丁缺乏买单，许多卖单只能在比他们想要卖的价格低得多的价位才能成交

过了一段时间，市场重拾升势。这次，那 100 位基本派人上记住了上次

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

的教训，他们决定当达到上次头部价位时退出观望。所有的 1 000 位投资者都成了技术派，所有人都在同一 h 开始行动。但是有两件事情与上次刁、-样:第，在接近这个价位时没有任何人想买品第二，很多人想早溜步，以便他们的卖单能够成交。因此，这个价位永远达不到，图形自我毁灭

有时技术图形也会因为其他原因而自我毁灭。市场规模较小时，一家或数家市场参与者可以利用大笔交易在重要心理价位操纵市场，诱发由有限止损卖单引起的雪崩。比如，160 是个重要的心理价位，如果价格低丁]160,很多投资者会授权券商立刻发出止损卖单。当市场规模较小时，机构或大户迫使价格低于此价位，逼出所有的有限比损卖单，然后再操纵市场回到此价位之上，以此牟取暴利。第三天，当所有的其他技术派人十开始上班时，市场已经达到他们的预期价格，只是他们已经被小小的把戏请出去 r-

实际上。技术派通常还使用许多其他方法和策略，而且他们常常只占市场参与者的有限一部分。只要情况确实如此，互不柑识的技术派兄弟依然可以猜测彼此的想法，共同控制市场，形成各种美妙的模式和图形。每一次图形都将继续演化，等到所有的人都看出时，图形自我化解。与此同时，新的技术派兄弟又将探寻新的图形变化~~

不用怀疑，当许多人最终认识到市场的真谛时，他们也会发出罗伯特福尔肯·斯科特爵士到达南极时的同样感概:‘’啊，伟大的上帝!这就是那神奇的地方!”

奋。潇万奋瑞盆斌顺亩付水亩茄闷搜才观卜 as

第了篇

人类心理

欲待征服的前沿问题主要在于大脑皮层的沟回

—阿瑟凯斯特勒

(Arthur K-sdu)

“卜备兹基厉石

金曰心理护

第 7 章心理学的起源

如果我们的大脑是如此简单，以至于我们能够理解它，那我们就太简单

—莱恩·沃森

(Lyall Way-)

古代

由于本书是关于“金融市场心理学的，现在我们应该暂时告别市场，转而讨论一下心理学。

心理学是一个非常有趣的话题，因此一点也不奇怪，这个话题已经讨论和研究了数千年。现存的最早的与心理学有关的书面材料大概是亚里士多德写的《论记忆与回忆》。此书出现于公元前 350 年

心理学主要研究人们的思想和感情，当然也包括我们的大脑是如何处理事情的。这个间题很有意义，加雷诺(Cladius GO-)给我们展示了他在公元 170 年进行的人脑解剖试验。阿维森纳(Avicenna)沿着这条思路洪一步纷 7 城忘场下爵启奋卜 47

研究，在 1020 年他提出大脑有不同的机能区执行 5 个不同的过程:共同感觉、想像、思考、估计和记 fL

关于心理学的一般性著作是马努里克(Mnrulik)于 1524 年出版的《人

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

点这里:图书下载 软件下载 视频教程 精品文章 黄金外汇专业资料免费下载 开户指导 技术服务
http://www.zzgold.net 客户服务：13140055737 技术指导：13223099727 QQ：99320213


类思想心理学》，在此之后出现了一系列的相关书籍和手稿，其中包括格罗塞尼斯(Glocenios)、卡斯曼(C.-.) ,诺豪斯(Neoh-),笛卡儿(Descattes)、托马修斯( Thomasius) .沃尔夫(Wolff)、里德(Reid)}高尔(Gall)和居维叶(c-im)等的著作。到了 19 世纪中叶，已经有许多充分的证据来证明一些基本理论，比如大脑的不同区域.其智力机能是不同的。

法国神经学家布亚尔〔J,-gaprisre Fonillard)在 1848 年突然名声大噪。因5‘为他打赌愿意愉给任何人 500 法郎，只要这个人能找到一个言语困难但左耳垂又没有受过伤的人

威廉·冯特:科学心理学之父

然而，尽管有前人的许多研究和著作(包括布亚尔著名的打赌)，一般还是认为只有德国科学家威廉·冯特(Wilhelm Maximilia, W-dt, 1832-1920)莫定了心理学的科学基础。这是为什么呢?

首先.最重要的是，他创建了世界上第一个心理学实验室(不管怎样，它是第一个持续运作了相当长时间的实验室)。冯特一般只研究意义明确的问题，比如放松反应速度、神经阻滞等等。对上述问题进行科学试验，并将他的部分研究成果进行总结，于 1873 年出版了(生理心理学原理》一书。

冯特认为心理学是一门科学，必须研究“意识的事实”。他研究感觉是如何伴随自觉变化的，并且宜称精神上的总体并不是各部分加起来之和

构造主义流派:化简到最小

冯特后来被尊称为心理学“构造主义流派”之父。这个流派遵循科学上常用的方法:刨根问底，将问题分解到最小的单元，逐个研究。他的实验方法依赖于有意识经验的人，能告诉他自己的感觉。这种实验方法称为“反省法”。

事实上，冯特本人并没有给自己的流派起名为“构造主义流派”。冯特本人的大部分著作都由他的一个名为铁钦纳((Edward Bradford Tichener, 1867-1927)的学生翻译。是铁钦纳按照自己的理解(他归功于冯特)起名“构造主义流派，.。铁钦纳不仅写冯特的研究结果，他自己还进行原创性研究，并于 1901-1905 年出版四卷本《实验心理学手册》，该书对心理学实验研究做出重大贡献

招卜亩面示面渐鑫翻心油协

冯特的流派有大量谊随者。包括艾宾豪斯(He..... Ebbinghaus, 1850-1909),穆勒((:-g Eli., Mull-, 1850-1934)、布伦塔诺( Franc Hrernno, 1838-1917),卜尔斯顿夫(Carl Sr-vL 1848-1936)和屈尔佩(0swald Kulpe, 1862-1915)艾宾豪斯尤其对记忆的机能主义研究做出了突出贡献，穆勒对记忆、学习和视觉的研究，布伦塔诺对想像、观察、表述、判断和愿望的研究也都分别做出了突出贡献。卡尔·斯顿夫(他后来成为冯特的主要竞争对手)试图将情绪分解为更小的情感。屈尔佩原来师从冯特，后来在沃兹堡建立了自己的心理学实验室，他的研究指出:有些思想与具体的词语、象征和符号无关，这表明反省法不是处处适用

早期的心理学家意见各异，正是这些不同的意见产生厂流派内部的不同分支，进而形成新的流派。其中的一支与他们的先驱者德国构造主义流派不同，另辟蹊径，这就是美国机能卞义流派

资料医瑟

.....口口.....

莱恩·笛卡儿的“动物本性”

梢神与肉体之间有什么联系与区别，对这个问题的讨论可以追洲到古希腊 L，但是，对精神与肉体之间的系统研究却是由法国数学家、哲学家和生理学 W}莱思笛卡儿(1596-1650)完成的

笛卡儿生于都兰，从 8 岁起就在教会学校接受教育从孩提时代开始，他就对数拳的确定性和心理学的争议性二者之问的强烈对比产生浓厚兴趣他认为有可能将心理学发展成类似教学那样严密的一门科学

1612 年，笛卡儿离开法国到荷兰定居，直到 1928 年离开。在荷兰他写了一系列著作，确定了后来的精神和肉体研究者的王要研究议程。其中的第一本书《论人》(De Homine)完成于 1633 年，但笛卡儿不敢直接出版，因为害怕通不过审查。然而，在他去世后，这本书终于出版，大受欢迎。该书描述了外界前绪是如何影响神经元。以及‘动物本性，，是如何与有关的神经相联系的。笛卡儿在这本书及随后的著作中强凋指出，理性的灵魂完全不同于肉体，但通过松果腺与肉体保持联系。理性灵魂可能觉察到种经传来的动物本 12,也可能觉察不到。当觉察到时，其结果是意识感觉—肉体影响梢神。然而，精神也有可能产生另外的动物本比流动也就是说，精神也有可能影响肉体，但是它们两者是分开的

.....

机能主义流派:精神河流

机能主义流派主要是由威廉詹姆斯(Willie. Ja.es, 1842-1910)创立的。詹姆斯 27 岁时获得哈佛大学的医学学位，但此时却得了严重的疾病，后来发展成重度抑郁症。他曾经学过德国心理学，德国心理学认为精神上的问题自身是无能为力的，这种观点使他更加绝望。然而。一天他读了查尔斯·雷诺维尔(Charles Renouvier)论自由意愿的文章.这篇文章改变了他的

‘7，心奋藺前王汤卜 49

一生。他认为自由意愿不仅仅是幻想，他总结道:

我的自由意愿的第一项行动就是相信自由意愿

詹姆斯的工作生涯是从化学开始的，但他很快就觉得实验室的工作要求太严苛，他转而考虑到心理学(他称之为“一门肮脏的小科学”和“对明显现象的粉饰与可能会发展成为一门严肃的科学。从 1872 年起，他不再在哈佛教生理学，三年后，詹姆斯成为美国第一位实验心理学教师。1890 年，他出版了第一本，也是最有影响力的心理学著作《心理学原理》。这本书着重强调:

.人类本性中非理性的面;

.情绪是如何影响信念的;

.人们的欲望和需求是如何影响动机和思想形成的;

.身体是如何影响智力的

詹姆斯的结论是:冯特的反省法—也就是将问题分解成最小的单元，然后逐一询问研究对象的想法和感觉—应用于心理学是不充分的，甚至是完全错误的。反省法不适用的原因是人们大部分的行为是无意识的。还因为科学家无法了解研究对象陈述内容的思想过程。他写到(James, 1892):

59 思想的冲动是知此草率，以至于我们几乎永远不可能在形成结论之前捕捉到它。或者如果我们动作足够敏捷，我们可以捕捉住它，但它立刻就不再是它自己~我们看到精神在任柯时刻都存在多种可能性。意识在于彼此的比较，通过注意力的强化和继承，选择某些，放弄其他口

点这里:图书下载 软件下载 视频教程 精品文章 黄金外汇专业资料免费下载 开户指导 技术服务
http://www.zzgold.net 客户服务：13140055737 技术指导：13223099727 QQ：99320213


~~意识的表现形式开不是零散的~…它是连贯的，流动的。用“河流”或“涣流来形容惫识是最恰当不过的。

他对冯特的指责越来越激烈。最后两人互相攻击

过去几年，在德国出现了一门可以被称为截观心理学的东西，它的研究通过实脸进行，当然要收集到每一个反省数据，然后再通过大规模的统计分析来平均值来消除这些扳据的不确定性。这种方法使人备受折磨，在国民能够忍受的国度几乎是不可能出现这种事情的。

然而，上述批评虽然饶有趣味，但欠缺公平。构造主义流派对于研究许多心理学问题还是很有用的

但是，詹姆斯的机能主义有自己的独到之处，这门流派迅速发展壮大由于这门流派从非常复杂的角度来处理精神过程，他们的研究方法井不局限于狭隘的实验室。对于机能主义流派来说，原则上任何研究方法都值得考虑，只要看起来这种方法适用于某个具体问题。他们是实用主义者。这种态度使得他们敢于利用动物实验作为研究人类精神的一种手段，对于利用反省法不能得到可靠信息的精神病人，他们也能研究。研究的目的不是理解情绪或思想自身，而是理解思想的机能主义，掌握精神河流是如何指引我们实现理想、适应周围环境的门

50 卜荟翻居译从

习‘rlq 的养成

习惯是思想的功能，威廉詹姆斯特别关注人的习惯是如何养成的这个问题。他将生命看成是习惯的集合体。而习喷是山神经系统演化过来的。我胡们经常做的事情做起来很容易，几乎不需要多少注意力，很容易养成习惯:

从他性格的小小缺陷、思维的诡计，看问题的偏见以及工作方式等，一句话，由这些你可以发现他迟早改不了自己的秉性。总而言之，最好他不妥试图改变自己。这个世界上的大多数人到了 30 岁，其性格就像石青一样。再也不可能改变了

当詹姗斯正准备进行他自己的研究时，可能是铁钦纳(前面我们提到的那个构造主义流派创始人)第一个给出 r 机能主义流派的正式描述。他在自己 1898 年出版的著作《构造心理学基本假设》中，对比厂这两种观点

机能主义在美国非常流行，迅速促进了全国范围的心理学发展及其推广应用。杜威(John Dewey, 1859-1952)、安吉尔(James R.-land Angcll, 1869-1949)和卡尔(Harvey Car,, 1873-1954)对它的发展做出了重要的贡献。伴随着心理学的发展，全美国的心理实验室也如雨后春笋般地现出。在 1880 年还一个没有，到 1900 年，一共建起了 42 个心理学实验室。到了 1903 年，心理学在美国是如此普及，以至于这年毕业的心理学博士，在数量上仅次于化学、动物学和物理学，位居各门学科的第四位。机能牛义成功的另一个标志是心理学研究中心从德国转移到美国。1920 年，50%的心理学论文是用德语发表的，英语只占 20%，到了 t933 年，德语发表的论文只占 14%。而英语 t 升到 5296

但是，构造主义流派和机能主义流派仅仅是心理学的两个分支而已。两个流派的鼎盛时期都出现在 20 世纪初，新的流派很快就超过 r 它们。其中的第一支流派观点尖锐，它宜称心理学不应该研究思想和感情。这个流派的奠基人之一是俄国科学家伊万·巴甫洛夫(I van Pavlov),

资料雌之牙

威魔念姆斯论人们是如何习惯于新观点的

威廉詹姆斯在他 1907 年出版的《实用主义》一书中，描述了人们是如何习惯于新观点的:

过程术远不变。每个人头胭里有一夫堆旧观点。当接触到些新观 s 时观点就处于紧张状态

.有些人对此加以抵制、

.沉思一会儿，人们发现这些观点相互矛盾

.个体开始倾听不协调的事实

.人们开始出现旧的观氛不能满足的欲望

旧的

卜 51

斗争的结果是出现内部麻烦，此时人的思想领城出现一个陌生的东西人们试图通过修正过去的观点逃离这个内部麻烦

.人们尽可能保存尽圣多的旧观点(关于这点我们都是极端保守主义者)

.旧的观点对变化反应不一

.人们试图改变这一切

最终，人们头脑里有些新观点可以 w 接到旧的观点上，对其他观点产生尽黄小的影响。

.新观点充当新旧经验的调停人。

.新观点恰如其分地在新旧经脸间穿针引线。

然后新观点变成真正的观点

.新观点尽可能多的保存旧观点，使旧观点接纳新事物，但构想一种尽可能熟悉的隋形

.一个荒诞的、违背我们常识的解释将永远不可能被断事物真正接受

人们信念的最激烈变革迫使他抛弃绝大多数旧观点、

新的真理总是中间人，扮演光滑过度的角色。

现在我要奉劝诸位特别留惫旧的真理所扮演的角色」

.....-...曰..目.....目....曰曰.....

犯卜苦面 oa,万.m,诬 4

第 8 章主要流派

有些人没有主见的堆一原因是对情况不了解

—保罗菲克斯

(Paul Fix)

伊万·彼得洛维奇‘巴甫洛夫(1849-1936)研究动物对刺激的反应。巴甫洛夫最著名的实验是每当他喂狗时。他都要摇铃。侮当听到铃声时。狗儿就知道有东西吃了，口水自然而然就流出来。巴甫洛夫继续摇铃。但是并不给狗喂食，狗还是流日水。他用铃声制造了狗的“条件反射”

巴甫浩夫的实验促进了心理学“行为主义”流派的产生。另一个对行为卞义做出早期贡献的科学家是爱德华·桑代克(Edward Thorndike. 1874-1949).桑代克试图主要通过对动物行为的研究，发展一套客观的、机械的学习理论。他设计了一些装置，其中有一个木头笼子(‘魔术盒”)，这个笼子的门只能用销子、杠杆、绳子和踏板的不同组合来打开。然后，它将狗、猫和老鼠放进笼子(当然不是同时)，观察这些动物是如何经过试错后打开门逃出去的。他的主要目的是通过这种方法表明，可以在人工控制的实验室

环境中复制趣闻轶事所描述的故事。然而，很快他就发现，可以用这种方法来测试动物的学习时间(“学习曲线勺

他的下一个问题是，动物除了试错法外，是否还可以通过观察和模仿学奋万万至葵瓦蔽卜”

6s 习开门。通过比较两组不同老鼠的学习曲线:他发现那此看过其他老鼠开门的老鼠和那些从来没有看过其他老鼠开门的老鼠两者没有差异

桑代克承认(有些大真地)，卜述两条与人的本能概念有关的定律可以解释人的一切行为:

.练习律。用进废退。(动物越是经常被赶进那个可恶的笼子里，就越能了解它!)

.效果律。受到鼓励的动作更容易重复。(当它从笼子里出来时奖给肉丸子吃!)

巴甫洛夫和桑代克的工作确实很重要。但还不足以创立行为心理学流派。该流振的真正创始人是约翰沃森(JOh,B. Wnceon, 1878-1958)

行为主义:机械人

沃森 7903 年成为芝加哥大学最年轻的博士(当时他只有 25 岁)。他想挣点钱来支付学费，最后找到一份在实验室照看那些用于科学研究的老鼠的工作。这些老鼠用于模仿“真实生活”中的学习过程，比如走出复杂的迷宫。训练老鼠同追求女孩可不一样，但是给这个年轻人提供了有价值的帮助。他很快就成了内行老手，并且开始用这些老鼠进行自己的研究工作。他的方法比以前的方法大大简化，但是得到的结果却令人大为震惊。其中的一个试验是，他给笼子装上壁灯，将老鼠放在一头，同时在另一头放上食物老鼠当然很高兴地跑过去吃掉食物〔这个结果一点也不奇怪)。然后，他关掉壁灯，重复这个试验。还是那只老鼠，这次它一头撞上墙壁(这个结果很令人震惊)。这就是著名的“扑通试验”(并不是要证明老鼠有多笨)，’G 验证了桑代克的练习律

激进的行为主义

沃森的理论比桑代克更极端，他甚至不讨论诸如痛苦和快乐之类的问题。他的一些代表性观点是

64.精神疾病是“习惯扭曲”的结果，而偶然性学习可能引起“习惯扭曲”(练习律)。

.言语仅仅是种行为(效果律)。

.通过将试验对象置于他们所恐俱的环境中，然后加以鼓励，可以治疗恐惧症(害怕登高，怕蜘蛛、蛇等)(效果律)

沃森的流派公开拒绝构造主义和机能主义。其基本假设是绝大多数人类行为都是后夭学到的。因此，这一流派的实验方法是研究人(以及动物)如

54 卜益面孕面诬

何应付不同环境，而根本不关心他们是怎么说的(动物原本就不会说话)o

行为主义的极端例子是所谓的“激进行为主义”，属于更大的’‘激进经验主义”的个分支。激进行为土义认为。心理学根本就不用试图解释任何东西。而只需探索对机能关系的系统描述。激进主义的拥护者认为人只是一架社会机器，学习以最佳方式应付外界刺激

可笑的是，正是情感问题结束了沃森的学术生涯。他爱上了一个女人，但这个女人又不是他的妻子。因此他被迫离开学校，到著名的少沃尔特汤

普森广告公司任职。在那里，他利用自己的行为心理学技术证明，人们对竞争产品的挑选并不是基于感官质量，而是根据它们的附属特性。最后他成为该公司的四位副总裁之一

行为卞义在 20 世纪 20 年代达到巅峰，但在 30 年代受到重大打击。新的试验表明，迷宫里的老鼠确实能够建立迷宫的精神地图，而且它们也确实出现了一些感情进化。然而，直到今天，行为主义仍然被认为是心理学的一个主要流派，而且一直在向前发展。挽救它的是一批科学家。他们柔和地降低了行为主义的激进性，其中一位叫做斯金纳(e-n., F,}1,- Sk-e,. 1904-1990)。他 1938 年出版了 20 世纪心理学最具争议最有影响的书《有机体的行为》。斯金纳 1904 年生于美国，在那里长大，接受人学教育。然后 85 从事心理学研究。第二次世界人战期间，他研究如何州练鸽子，并且发明一种后来被称为“斯金纳箱”的装置，利用这种装置可以准确控制和测量动物的学习行为。斯金纳的研究工作使他得出如卜概念:学习原则匕是不断接受刺激和奖励，或称为“强化”的过程。而民，斯金纳在实验室测试了沃森的理论，试验结果让他否定了沃森和巴甫洛夫的儿乎所有重要的条件反射理论。

行为主义对心理学的贡献使得心理学更切合实际、更客观，它刺激了实验室方法的普遍使用(一些在后边我们要谈到)。但是，行为主义是单边的和简单的。它忽略了一些重要因素，而其他流派却成功地解决了这一问题其中一支流派使大多数普通人自发地想到心理学:一个人躺在床 L，与一个大胡子的带德国口音的医生交谈。这个讲德语的医生可能是心理分析流派的信徒 c

心理分析流派:研究我们的内心秘密

心理分析 ma 是由西格蒙德·弗洛伊德(Sigmund Freud, 1856-1939)创立的。弗洛伊德是一位奥地利心理学家。长着大胡子，是个大烟鬼(天 20 支)，还是可卡因吸食者。弗洛伊德主要关注精神疾病，而其他流派都研究普通人的典型行为。弗洛伊德发现一个重要现象:如果让歇斯底单病大有意识地想起他们明显忘记的东西，他们有恢复的趋势。由此他提出了心理分析的基本假设:每一个动作都普动杰无食识的影响.仙认 h 我们的章识 u 像萦万蔺王谑诀宙卜”

冰山，我们只是对其中看得见的一小部分有意识，大部分意识都藏在下面，或者称为无意识(一般的精神过程不能唤醒它)。这种记忆遗忘的过程常常要为某种目的服务，但同时也是导致很多精神疾病的关键原因

对于由无意识产生的各种疾病，弗洛伊德的治疗方法是:刺激受压抑的经历在意识上重新唤起。他要将隐藏的部分暴露出来，让大家了解它，处理它有可能给我们带来的麻烦。通过试验，利用催眠术来探索无意识，弗洛伊德引人“白由联想”疗法。在这个疗法中，当医生走近病人时，病人(通常躺在那张著名的床上)大声说出他们的真实想法。弗洛伊德的另一种疗法是解梦

弗洛伊德的学说逐渐发展，主要围绕以下问题:

.无意识的作用

.如何治疗精神疾病。

.动机的作用。

.早期发展对于成年后心理的影响。

弗洛伊德将人格分为以下三种:

.自我。自我就是通常我们所指的“我”或“自己”。当外部世界某些事情对“自我”产生客观威胁时，我们要承受“客观性焦虑，，

.本我。这是人性的最原始部分，它代表生物需求和欲望(比如食物、性和香烟)。这些欲望需要得到立刻满足。有时“本我”的需求使威胁超过.自我”，我们将承受神经质焦虑”口

.超我。这是我们人格中包含理想、标准和价值的那部分内容。它的目的是创造一个行为规范、举止儒雅的人，以适应周围环境的要求。如果“超我”的需求战胜了“本我”，我们将承受‘.道德焦虑”。

本我是如何保护自己防护这些可能的焦虑呢，弗洛伊德提出了七种方法:

.压抑。强迫忘记不高兴的记忆、知觉或思想，把它们变成无意识。

.回归。回到早期生活。

.投射。把个人的错误和缺点归咎于外界因素。例如，我们可以怪罪于他人，或者自己有某方面问题时，认为其他人也有

.反向作用。朝相反的方向改变我们的情绪，例如我们可以变爱为恨

.升华。做一些社会接受的事情，从而缓和我们想做其他事情的真实愿望

.合理化。我们可能犯错误，但是经常找一些似是而非的借口来掩饰我们的弱点。

.认同。我们可以放弃自己的部分个性，努力模仿那些我们所认为的成功人士

毫无疑问，弗洛伊德是伟大的思想家，但他并非完美无缺。他的许多观点很快就受到指责，主要是因为他过分夸大了性的作用，还因为他将此推广得太远。弗洛伊德创立的流派继续向前发展，但是很快就形成不同的分支

56 卜益面李谏滋

金品心理李

卡尔·荣格

卡尔·荣格(Karl Jung, 1875-1961)是弗洛伊德的最有名的弟子。荣格毕业于瑞士的巴尔舍大学。后来成为苏黎世大学的精神病学讲师。经过努力，他在那里名声很好。但是，当他 1900 年读了弗洛伊德的《梦的解析》(Freud, 1976)后，他非常激动。开始与弗洛伊德接触，尽管他从来没有完全同意弗洛伊德的所有主张 0 1912 年，荣格出版了他自己的著作策无意识心理学》。荣格在这本书中指出，理想追求对于人的精神发展，可以起着与孩童时的经验同样，或更大的作用。相对而言，性在心理形成中所起的作用要小得多(Jung. 1992)。他还发展了人格的新理论，根据他的理论。人被分成 8 类:

币助舞导芝荞东或币留络关浪级全举幸澳续于蛛跪户立滚班泛界摊又表死添主拼擞卜一获茱限琳谓弃‘众

内向者外向者

(更愿呆在家里思考问题，不愿接触外界事物)(更愿接受外界事物)

感觉感觉内向感觉外向

思维思维内向思维外向

悄感‘情感内向情感外向

知觉知觉内向知觉外向

郑州黄金外汇投资代理 www.zzgold.net

祝麟私粉鉴曦搏澡戮票翻乌脚双掇家脚粗李灌班窦蕊殆轰攀;瑞麟娜扩淤，洛支鬓姆称资升万

人格的分类从此开始，现在最常使用的参考书是美国精神病学会 1994 年出版的《精神障碍诊断和统计手册》

自弗洛伊德时代以来，心理分析已经有了长足进展。从弗洛伊德那里继承下来的许多思想已经成为心理学科学与应用的一部分

资料篮万

下表按照当代的典型描述总结了主要的精神障碍

精神障碍分类

(美国梢神病学会(精神障碍诊断和统计手 fF))

分 ff,一典型症状

妄想狂人格阻碍

.病人爱猜援、顽固伽强

.他们喜欢过度争执

.他们常常州自我保护”惫识强烈

精神分裂人格障碍

.病人没有能力进行社会沟通

.他们几乎没有爱和归属感

.病人孤僻、敏感、偏执

.他们经常表健过去的思想、并且对他人不感兴趣

分裂型人格障碍

情感和言语

奋言万玉富厉派卜 57

续前表

分类

虚伪型人格障碍

自恋型人格障碍

反社会人格障碍

(社会病态或心理病态的新术语)

典型症状

.病人不成熟

.他们精神不稳定

.他们喜欢自我表演

、

.病人显尾出自我标傍的感觉

.他们自信心差、心理脆稠

.他们常常寻求认同感

.他们很难，芸至不可能接受他人的观点

.病人残忍，损害别人的利益而没有任何内疚感

.然而，他们常常智商很高、富有魅力

临界型人格障碍

.病人不能确定自己的认同感

.他们易冲动、不稳重

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

.他们的行为很难预测
.他们夫能完成同一性形成过程
回 A IV 人格障碍
.病人来接受是够的壮会训练
.他们常常害}t I 料想会遭到拒绝
.他们绝对髻要情感
.他们觉得孤独奕际上确奕孤独
依加型人格障碍
.病人极度依赖他人
.独自一人时他们可能崩清
.他们几乎没有任何自信心
.他们把决策权留给他人
强迫型人格障碍
.病人过分关注规则、命令和控制等
.他们刚毅、完关，缺乏同情心
.他们可能非常教条、在专业工作上非常无能
绝望型人格障碍
被动攻击型人格眯碍
.病人常常处干悲观或“空虚”的心态之下
.他们常常感到没有希望、犯罪感和无能为力
.他们通常对日常事务失去兴趣
.他 m 可能有睡眠和饮食障碍，常常想到死亡或自杀
.他们可能烦服不安
.他 m 当中有些可能还是躁郁型(两种障碍综合)
.病人表尽出被动抵制对社会混乱及职业表现的需求
.他 m 僧恨贵任感，往往通过行动而不是公开情感来表
示他们的这种僧恨
.他们可能通过拖延、故意磨洋工和忘记来避免贵任感
.他们极少公开表示恶忠和愤怒
.他们害怕权威，抵制权威的建议
5 召卜若蔽垂舀从
资肠心硬矛
格式塔流派:整体并不只是部分之和

设想有两个人，他们的听力都完美无缺，他们正在听音乐。其中一个没有任何乐感，他认为听到的是难以忍受的噪声。另外一个听到的不只是声音，而且是音乐，是美妙的享受。如何描述他们处理这个问题的差异，

这就是心理学的第五个重要流派—格式塔流派(cesrnh)—研究的问题。‘格式塔”是德语词汇，它的大致含义如下:

物体或另一类实体的外形或形状

这个理论起源于克里斯蒂安冯一厄棱费尔(Ch-ti- -, Eh-Jk) 1890 年发表的一篇论文。厄棱费尔在文中提出，存在一种与声音、颜色等只能定性描述的知觉同等重要的质，他把这种质称之为“格式塔。“格式塔质是声音和音乐的差异，或颜色和艺术的差异，这种特殊的质同音色和颜色自身同等重要。这是一种格式塔质。

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

>r 格式塔流派的基础归功于，位德国科学家:魏特迈(Max Werrheimep 1880-1943)，他是三位科学家中第一个明确提出格式塔心理学原理的;苛勒(Wolfgeng K6hler, 1887-1967)和考夫卡(Kurt Koffkz, 1886-1941)0

魏特迈首先得到灵感，创立了这个流派，那是 1910 年假期的一天，当时他正在火车上。他的主意是做试验，让人们以为自己看见了运动，但实际上并没有运动。他忘记了旅行，买了一台动景器，在旅馆的房问里先用自己做试验(后来他在更科学的环境里重复了这项试验)。他证明了人们的知觉与现实存在差异

格式塔流派原先只是关于知觉的理论，但很快扩展到其他领域。格式塔心理学家认为，以前心理学用的三个重要概念—“感觉、“学习”和“注意，’—不足以用来描述我们对周围环境的理解。为什么呢，格式塔心理学家认为这是因为我们基于自己的经验外推。如果在我们面前展示一幅末完成的图画，我们精神上都想通过幻想或假设其余部分来完成它的形状，而我们并不是很有意识地想这些。1922 年，考夫卡在他的文章《知觉:格式塔理论导引》中，并没有宣称这是新发现，但是他认为，这为研究心理学开创了一条新路:

> 上述兰个概念不足以描迷丰富的精神现象，这点并不是格式塔心理学家的发明。因为其他许多人也持同祥的观点，而且其中部分先驱者已经开始进行实验研充~但是，他们都丢掉了传统概念，并且在努力克服由于仓促引进新概念而带来的困难哟同时，他们不太可能检查用新概念修正传统概念的趋势

格式塔心理学家认为意识很重要，这一点他们与行为主义心理学家大相径庭(行为主义实际卜忽略了意识)。格式塔流派的支待者认为大脑“同时万哀王生路斌盗卜”地、自发地、不可避免地”组织整理我们所感觉到的切。我们通过精神活动完成上述任务，为了得到清晰的图画，常常将主观想像和客观观察结合在一起。而且，在这个组织整理过程中，我们常常犯错误

72 考夫卡和其他德国先驱者在美国举办了很多讲座。宣传推广格式塔理论。随着纳粹分子从 1933 年起在德国掌权，格式塔理论的重心逐渐转移到美国。在利用格式塔理论研究群体动力学、敏感性训练和社会运动时，另外一个科学家，库尔特·卢因(Kun Lewin, 1890-1947)给格式塔理论义增加了一个新的概念。

格式塔理论的主要观点可以总结如下:

.存在一个“整体”。它的实际性质超过组成它的所有部分之和。换句话说，整体大于部分之和

.组成整体的元素是相互依赖的，并且由于它们在整体中的作用才有意义 o

.在我们的内部存在“动态组织过程”，其作用是通过将感觉转化为最简单、最有规律的精神组合，来降低压力，达到精神能量消耗最小的目的。

.我们的感觉和外界环境之间存在一种相互作用。或者称之为“伸向外部世界.,。以带来更多的秩序。

格式塔理论对于理解记忆和解决困难起到极大作用，在金融市场行为心理研究中它是做出重大贡献的一个流派

人本主义流派:生活自己创造

人本主义流派兴起于 20 世纪中叶，向当时最主要的两个心理学流派，即行为主义流派和心理分析流派发起挑战。人们发现，行为主义太机械，而心理分析过多地依赖生物还原论和决定论。关键性事件发生丁 1957 年和 1958 年，当时亚伯拉罕·马斯洛(Abraham Mallow)和克拉克·莫斯塔卡斯(Clark Moustakas)决定在底特律举行两个会议，邀请心理学家们商议成立一个专业学会，致力于探索心理学研究的新方法。这种新方法将重点研究自我实现、健康、创造性、内在价值、个性和意义。几年后的 1961 年，他们成立了美国人本主义心理学协会，并于同年创立了自己的杂志<人本主义心理学报》。1964 年，该学会举办了第一届国际会议，会议中心议题是为什么心理学的两个主要流派并不将人当成真正的人来研究，也不研究人类生活面 YY 临的现实问题。亚伯拉罕·马斯洛、卡尔罗杰斯和罗洛·梅都参加了这个会议，他们成为这场运动的领袖，尤其是马斯洛，被认为是人本主义流派的奠基人。马斯洛观点的核心是“需求层次理论”，这个理论是他 1943 年首次在《美国心理学评述》上提出的，后来在他 1953 年的著作《动机和人格》中得到进一步发展。人的需求层次分成以下几部分:

“卜荟兹乐益从

.群体接受所必需的基本生存要求

.智力成长所需的情感要求

.自我实现，即完全实现自我牛活的和谐圆满

人本主义心理学在随后的数十年扩大了自己的影响，它的基本假设是:

.社会和无意识的确定性力最对精神有重大影响

.其中有些力量是起副作用和有害的

.人有通过自由意愿克服 ffiq 作用的潜能，个人竞争和自尊山此产生 c

.学会对自己负责是克服挑战的关键

.社会各方面可以有意识地创造规范的、有组织的环蝇，用以帮助人们达到完全和谐，圆满的“自我实现目标

人本主义流派的理论基础在于广泛理解人的行为，很显然，早期它对于理解工作动机尤其有用。如果给人本主义流派贴条标语，那这句话最合适不过:“幸福生活自己创浩，，

认知心理学:理解精神过程

“认知”这个词源于希腊单词“g.-(意思是“知道与和拉丁单词 74 "mgito"(意思是“思考与。认知心理学主要研究我们如何思考和创造知识

心理学家奈瑟尔(Ulde Neisser)给出了认知心理学的如下广义定义:

所谓认知心理，是指感官愉入被转化、简化、加工、储存、恢复和使用的所有过程。

对人类如何思考和获得知识的研究已经有很长历史。讨论这个问题的先驱者有弗朗西斯·培根爵士(Francis Bacon, 1561-1626),伽利略(Galileo Gzlilei, 1564-1642).托马斯·霜布斯(Thomas Hobb-, 1588-1679).笛卡儿(Rene De.-- 1596-1650)、约翰·洛克(John Loeke, 1632-1704), 大卫·休漠(David Hume, 1711-1776)和伊曼纽尔·康德(Immanuel Kant, 1724-1804)

哈佛认知研究中心成立于 1955 年，此后不久便诞生了现代认知心理学一个重要的里程碑是 1956 年在麻省理工学院(MIT)召开的信息理论会议

哈佛大学的乔治·米勒(C rge Miller)在会上宣读了他的论文，题为《魔术数 7 加上或减去 2:我们处理信息能力的某些局限》(Miller, 1956)。这篇划时代的论文总结了一系列的实验结果，为我们提出了关于如何处理输人的有意义的信息:

我们必须认识到分群，或者说将愉入序列组成单元或组块的重要 r If。由于记忆广度是固定数目的组块，我们可以增加它包含的信息比特的数蚤，而这只需要通过简单地构建更大的组块就可实现，每一本组块都包含比以前更多的信息

因此米勒得出结论:我们有压缩信息的能力.V: 0vifI*-.T 61Y.iFf 钥 WA 盆诬公生萦流盗卜 61 时间内处理更多的信息。他继续举例说明;

刚刚开始学习电报的人将听到的每一个“嘀”“嗒”当成一个组决。很快他就可以将这些声音组成字母，这时他将字母当成组块。后来字毋组成单词，这是更大的组块，然后他开始听整句话。我并没有说上述过程每一步都是必需的，也没有说他的学习曲线会出现高峰，但我可以确信的是，不同的速率可以达到不同的组织水平，并且在学习过程中相互重叠。我只是简单地指出明显的事实。这就是，通过学习，“嘀”“嗒”可以组成模式。并且随着这些更大的组块的出现，报务员可以记住的信息总童也相应增加。如果用我提议的词汇来表达上述概念，这筑是报务员学会了增加每个纽块的比特数 t 75 用通信理论的行话来说，这个过程称为“再编码”。拚入被编在一个码中，这个码包含很多组块，每个组块有一些比特。报务员将榆入再编成另外一个码。这个码包含更少的组块，但每个组块的比特大大增加。再编码的方式多种多样，但是最简单的是将愉入事件组织在一起.

重新起个新名字.然后记住这个名字.而不是记住原来的愉入事件门

这篇文章明确发出了创立一门新流派、研究新问题的号召，但并没有立刻得到广泛响应。然而，文章发表几年后，有了重大突破。其中一项重大事件是斯金纳 1957 年发表的论文《言语行为》。这篇文章利用鸽子和老鼠的实验结果解释了人类是如何学会写字和说话的。正如我们前面提到的，斯金纳属于行为主义心理学流派，他认为心理学家应该主要研究外界可侧量的刺激，以及对刺激的反应。因此他宣称，很难研究我们精神中发生的事情。比如“主惫”和“思想”是很难甚至不可能测量的。进一步，心理学家应该只是努力去确认一般性原则，这些原则适用于所有的种群和所有的行为

这篇文章和其他许多文章一起，共同促进了认知心理学作为一门真正的学科的发展。然而，大多数人认为奈瑟尔才是认知心理学的真正奠基人。他在 1967 年出版了该领域最重要的一本专著 C 认知心理学》。该流派的主要研究领域包括:

.注意力。对于给定目标，什么使得人们容易或难于集中精力?注意力能分翻吗?什么是给定任务类型的注惫力要求?

.懊式识别。模式识别实际上是如何起作用的，我们内心深处存在什么样的认知心理，使得我们能够探知外界信息并加以分类，感官和认知系统在进行模式识别时需要哪些信息?

.知识。我们精神上是如何储存和区分“陈述性知识”(关于认知主体的知识)和“过程性知识”(知道能够做某种事情)的，

.记忆和忘却。我们如何记忆，忘记事情时我们的记忆到底发生了什么?不同的记忆是如何、何时和经过多久被忘记的?

76.语育。我们是如何学会语言的，如何学会语法规则的?

.推理和问题解决。人是否天生无逻辑佗什么时候我们使用推理的非逻辑系统?

62 卜盗面居流

金七.心理李

该流派很快提出了此重要概念:

.感官(眼睛、耳朵、鼻子和皮肤)，用来接受外界刺激

.神经码，对接受的刺激进行编码

.认知码，将接受的刺激转换为能量，这种能量将来可以被激活

.记忆，指认知码的存储、恢复和重建过程

“神经码”和‘’认知码并不是可以相互替代的，它们是研究同一过程的不同方法。然而，认知事件相当于计算机的软件，而神经事件更类似于计算机的硬件。有些认知事件进人激活状态，而另外一些则没有〔这正是结构主义流派反省法的基本问题)

枝繁叶茂

心理学是一门内涵丰富的学科，它与我们大多数日常生活密切相关。因此一点也不奇怪，心理学的分枝越来越多，它不仅覆盖个人的思想、行为、知觉和情感等问题，而且还研究群体的行为。在本书的后续章节，我们将研究群体行为是如何与金融市场动力学相互作用的

资料既看，”

心理学主要流派思想概述

| 流派 | 起那 | 领域 | 塞本概念 |
|---|---|---|---|
| 构凌主义 | 1880 年由威康·冯特创立 | 意识经验研究 | .重点研究听觉和视力等精神过程<br>.利用反省法(询问被试对象的思想 |
| | | | xv 恳觅少作刀王妥吩 x 千 1# |
| | | | .试图从孤立研究中分离出单个因素 |
| 机能主义 | 主要由威廉詹姆斯在 1890 年提出，后来由铁钦纳在 1898 年给出正式定义 | 研究在机体适应环境的过程中精神如何发挥作用 | .通过分析砖块不可能理解房子—你必须理解它的目的 |
| 行为主义 | 由约翰沃森在 1913 年创立 | 研究环境条件对个体行为的影响 | .忽略精神过程，因为该流派认为精神过程的研究不可信赖<br>.可以像研究动物那样研究人类 |
| 心理分析 | 由弗洛伊德在 1900 年前后创立 | 研究精神疾病和无澎识 | .柏神障碍王要是由无意识记 fL 引起的 |

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

| | | | |
|---|---|---|---|
| | | | .人格可以分成三入独立而又相互影响的部分:本我、自我和超我 |
| | | | .通过聊天法可以治疗心理问题 |

苦万空笔套奋资卜 63
续前表
流派
格式塔
起源
领建
墓本概念
主要由做特迈在一研究我“，如何}Rlq CA 关注识 1z 11 问 k, v 决汁程
1912 年创立一据接受的愉入外{.存在整体，x 的买际 R 烦超出
一推，以“日趁更 n! 9R K 它的 K 1Y z #n
1 全的精神图画}.我耳「」内’否存在动态 M 织讨程，
}一它能减少压力，，且通过 4} 19 *
l 一转换为最简卑、最有规律的排列
人本主义一霆藻竺洛在 1943
恙一晕言望尔干‘967
仁
“卜釜面知汤弘
全砂心理护
第 4 篇
群体行为

任何一个人，作为个体来看，都是足够理智和通情达理的，但是，如果他作为群体中的一员，立刻就成为白痴一个

—弗里德里希·席勒
(Friedrich Schill-)
“卜舀‘示面认
金品心理矛
第 9 章炼金师
凡事力求尽可能简洁但不能简略门
—阿尔伯特·爱因斯坦

几个世纪以来，市场交易者就已经非常清楚，金融市场是群体行为的一个典型范例。交易者们当然清楚。因为他们自己就有切身体会:他们岛受到了恐俱、怀疑、贪婪和不时的后悔。因此，毫无疑问，他们一直在探索，试图找出这么一个系统。来帮助他们预测这个市场可能出现的一些情感因素的影响。那么他们都做了些什么呢?

他们发明了奇怪的图形(技术走势图)来表示市场价格变化。然后要么根据价格变化，要么根据市场统计(技术分析)，在图上画不同的直线和曲线。他们宣称这是炼金术，可以帮助他们发现市场的强势和弱势，因此能够便他们做出更好的交易决策。

查尔斯·道
我们前面谈到，图形的最早使用出现在日本的稻米市场，但是西方人在

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

盆奋考京奋而卜‘，
P，卜冬照介乒竺一竺少、弓月乡
%x 松侣邵}'.扮 0 惶寒' $E I8dP 找‘RPG-nc 工那豁受导妹 E_ Pa。.工下士 P) V
TWO-理幕 li 瞥' 1FW 阳时钱狂秘’翻留一森草谈归即盯矗 i 奋补
厦生票硒人件丫
绍吞?8 鱿 r 红归命丫搬 M 时..见留场?6..0
谬即甘择狐瓷知钾招物苏草冰伶梦纂琴 0 恒 W,瞥丫.Ca.禅工 W 抖卑稗林那
IaOS 吉‘MK 2S 角 No lqn 鱿连找吉菜 0 R1 翼型悟 N 即 k 而 X*4 补‘ 1x1 卑
?,6 曾 WIN 到一寺杀 W, IN 排=lt:f 珊.}f 黔}洛芥曹 dd 苯}!Yfd 业幸 da 瞥‘
目 g 即电下二’钾本业带芬任坦茸佩命得即跳雌.草-}fed}l}tiFEBJ!E3.;S0WF..' W*'*}U11UWAHMMW
1ffv 瞥-体 JPF'信令..'玲必'鸳草哥窗"4 丝 X 组 in 困哪丫’卫望二工纵
能坦俗写但洛醚饭，皿姗。碍巫犯勒佰任《指 a 诞目班》即'母溯你 fy 丫
限粉本玻:4H k i4 取耸妻井 9 姆钵祥妞“
扣 iae}农 007 翰'SJ 甲 s 困留悍咨 0
使 ' 裂 日 芬 & 军 补 ' 厄 香 盯 盆 wtR 丫 阵 西 处 秦 寒 饭 踌 择 田 硕 那 召 袱 伍 一 佣 田 陌 竭 歼 I 叮 atFc}V`}-}s}xYl}abJt}}SR}}- i}FWki}&l }a5 沙
汗;万留鲜主硕粗盯盆单谬可那 t1 坤拜中工酉丫巡写 0 毋 6d 干蚤丫西 ff 生 A 私 Ii&盔小
.a-I 墓 i1:褪-直 1 • }$ (Veto-1603)
1 袭拐即'-q>Ti 联要娜 VK 汾麦 iw(园己一 J)。
非下把基班 9&-#钊-植(CP"41a 14sma D--)'你眯工抹研裕捉 dH' 91:如 3
6e Xt'位探 i}}}4#环组 31 容丫初 ox-U0 ?s79]}C 寡 NT 佬 i}百(a.狂 NJ 网碍丫
# laoo-Taos 崔回‘<v} Jat?日 9)1119 工一 W IM}o v* awf (hi
军咨。
讯环不瞥昙振宙万纳国监奋佰香' 1@d(l 华和 l4 瀚眺万诱 FE 珍下 Z 坟奋抬一拜
Va 屏祖 8o 指(6 草墅架所工圆戮即私谭' lqU 幽即瞥-帅 .磅皿异.s 草
数”，把些铁路股票合并形成“铁路平均指数”(后来扩允为“运输指
数勺。这给他研究市场特征，总结市场规律提供了强有力的分析工具
道氏理论主要包括以下六个部分:
.股票指数提前消化一切影响。市场参与者拥有解释股票价值的所有重
要信息，总的来说，这些信息都已经反映在价格波劝中
.市场价格运动有三种形式。分别是’‘主要的”、“次要的”和“矩期
的。价格波动水远是这三者的综合结果。它们同时作用，但不一定
朝同一方向
最大的运动是主要的，这是一种持续儿年的趋势。当所有的坏消
息都已经在价格中得到反映，未来的第一线希望开始萌发，大牛市就
不知不觉来到了。这是牛市的“第一阶段”在牛市的“第阶段”，
这些希望得到确认，经济情况也获得实质性好转。大牛市的“第三阶
段”反映出没有客观实际支持的极端乐观主义。主要的熊市同样也有
这尸个阶段，只不过反过来罢了
次要的运动持续数周或数月，往往包括对前期土要趋势二分之-
到三分之二的修 1 卜
短期的运动持续不超过二周。相对而言，它对外界随机扰动比较
敏感，对于预测其他价格运动也没有什么作用。在后面的几章我们还
要谈到这三种价格运动的应用

北外黄金外汇总代理 www.zzgold.net

.支摊位和阻力位发出价格信号。当价格波动在一个狄窄区域持续两不周或更长一些时间后，可能存在市场主力的“收集”行为(在价格 L涨之前)或市场主力的“派发”行为(在价格下跌之前)

.有 t 才有价。如果成交量很大(换手率很高)，则价格变化的信号就比较强烈。成交量跟随趋势变化，如果市场涨时有量跌时无量，则市场将会上涨

Hs.趋势必须由头部和底部确认。只要新的头部和新的底部不断抬高，卜升市场就将持续。反过来，只要新的头部和新的底部不断降低，下跌趋势就不会改变

.两种指数必须相互验证。股票市场的最初运动是不可信的，除非工业平均指数和运输平均指数都开始朝同一趋势运动

道氏理论被后人熟记还有另外一个原因。道氏的一个熟人，5 八纳尔逊(S. A. V elaon)，于 1903 年出版了一本名为《股票市场投机人门》的书，在这本书中，纳尔逊归纳了道氏的许多理论，第一次介绍 f“道氏理论”的墓本概念

1922 年，威廉·彼得哈密尔顿在《证券市场晴雨表》中进一步发展了道氏理论，当然他也受到“巴布森图”的影响。然而，哈密尔顿在《华尔街日报》和《拜伦》杂志上的大量文章吸引了越来越多读者的注意。应用道氏理论，他准确预测了市场变化，梢度令人难以置信。这些文章中最著名的是他剖析投机家基恩(James R. Keene)炒作美国钢铁公司股票的系列作品，

哈密尔顿对基恩炒作手法的揭露是那么准确。以至于墓恩怀疑哈密尔顿在自,，矛燎蓄师卜‘，

己手下安插了间谍。但是，在《证券市场晴雨表》中，哈密尔顿向吃惊的群众解释道，他所用的工具不过是技术图形和道氏的六项原理。

哈密尔顿的最后一篇文章是关于遭受重创的市场。10 月 21 日，在主要股票交易所开始崩盘的前一天，他在《拜伦》杂志上发表了一篇文章，警告可能出现的心理情况。随后几天，市场出现了他所说的心理转折点。四天后，他在《华尔街日报》上刊登题为(趋势变了》的文章(还是利用道氏原理)，指出牛市实实在在地结束了。股票市场的趋势反转表明经济形势开始恶化。但是，当时他的言论没有人相信，现在我们知道，历史证明他绝对正确。他的最后一篇文章写于同年 12 月 3 日，题目叫做《回去休息吧》。这篇文章还暗含另外一个意思:六天后，哈密尔顿去世

道氏去世整整 30 年后的 1932 年，又出了一本论述道氏理论的书，名字就叫《道氏理论》，在这本书中，作者罗伯特·雷亚(Robert Rhea)系统整理了道氏理论和哈密尔顿方法及其应用。雷亚还出版了另外一本书，名为《股票指数的故事》口

进一步的阐述

87 在第一个著名的交易原理得到大量追随者的追捧之后，论述分析资本市场的书籍和文章越来越多。它们有些提出逻辑假设，然后说明这些假设是否得到实际检验，另外一些致力于探讨事实的合理化分析，其中含有不同程度的谬论和迷信

有人发明了“裙子底边指标”，将股票市场与妇女裙子的长度联系起来〔当裙子长时，做多买进;裙子短时，做空卖出)。自动交易系统如洪水般泛滥，伴随着同样多的批驳这些交易系统的科学报道。

但是，1948 年在美国出版了《股票趋势的技术分析》一书。作者爱德华(R. D. Ed-&)和马吉(J. Magee)研究了难以计数的股票的多年长期走势，他们发现了许多特征形态(现在我们称之为“技术图形与，这些形态反复出理，显然具有预侧价值。他们仔细描述了所有这些现象，并加以分门别类，对于所有靠技术分析买卖股票的人士举种方法至今仍然很流行。

随着个人计算机在 20 世纪 70 年代的出现，研究单个股票走势的操盘手前进了一大步。在这期间，英国金融咨询家布莱恩·马勃(Brian Marber)发明了基于移动平均线分析股票价格变化的“金叉和“死叉”概念。

谈到计算机图形交易这个话题，不能不提到怀尔德(J. W. Witder)。在他的《技术交易系统的新概念》一书中，怀尔德描述了一个他称之为“相对强弱指数”的公式，该公式有效反映了市场在极度乐观和极度悲观之间反复波动的情绪气氛。怀尔德这个公式最有意义的地方是，虽然它很新，而且是为使用计算机专门设计的，但是如果用它来分析 20 世纪初或更早期的股票走势。它依然可以起到很好的作用

70 卜鉴兹示访认
资肠心理毕
不是真正的理论

第一代图学家描述了他们所观察到的市场。而且描述了他们所使用的工
88 具，他们相信利用这此工具可以预测市场行为。但是，他们不是科学家，他们没有发展埋论 c

科学不是人们靠运气宣称的事情。它服从一些基本原理，这些原理可以大致描述如下:

.如有可能的话。科学是建立在对真实事件的系统观察或测量基础之匕的

.有明确的形式使得其他科学家可以重现所观察到的事件

.如果你认为你能解释观察或测量到的现象，你就有了一个‘.假设”。

.必须努力对这个假设进行检验，目的是证明它不正确。这种努力必然失败

.常常多个假设综合起来才能构成一种“理论”的基础

.~这往往又会促使提出新的假设 c

.理论同样可以是创造操作“模型”的基础

.如果一种假设或理论在本学科领域所有情况下都成立，那它就成为“定律”

阿尔伯特·爱因斯坦曾经说过:“凡事力求尽可能简洁，但不能简略”坦率地说，第一代图学家还有一些遗留问题。他们几乎没有解释为什么他们的“理论”或“定律”会起作用。如果用职业心理学家的服光来看，他们的方法要么被归类为“奇幻思维”。要么被归类为‘激进社会行为主义”，如果不是绝对无聊的话。然而，虽然这些理论看起来缺乏其体的假设，但交易者们原则上同意图形和市场动力与心理因素有某种联系，用杰拉尔德洛布的话来表达就是:

影响证券市场的最重要因素就是人的心理

所以，让我们努力去提炼一些心理因素来帮助我们进一步理解证券市场

奋，犷京盗殆卜 71

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

第 10 章心理与金融相结合

89 经济学的一个标准极设是，人的行为是理性的。拥有大众心理学的学位可能比拥有经济学的学位更有助于理解金触市场行为

—乔丹佩角

(Gordon Pepper)

我们已经看到，金融市场是一种群体行为。研究人们群体行为的科学叫做‘.社会心理学”。社会心理学的典型试验可以这样描述:把一群人关在-个房间里，共同求解一个问题。然后研究他们如何相互作用，尤其是他人的存在如何形晌个人行为。这门学科可以定义如 F:

社会心理学是研究个人的思想、情感和行为如柯受到真实的、虚构的或悠含的他人影响的一门科学。

社会心理学很少被看做是心理学的一个基本分支，它往往被每一个主要流派当成检脸人们的群体和个体行为如何受到他人影响的工具。这门学科的名字是 1908 年才出现的，当时它出现在两本书的封面上〔威廉·麦克杜格尔的《社会心理学导论》和爱德华·A.罗斯的《社会心理学》)。12 年后的 1920 年，一群心理学家在日内瓦聚会，成立 r“国际应用心理学协会”，现在成为研究社会心理学的主要论坛

72 卜益‘安该从一盆滋忘溢攀

90 社会心理学的一个重要概念是“群体思维”。该领域的开创者是欧文詹尼斯(lN;} Izn;s>。他于 1972 年出版了一本名为《群体思维的牺牲品:外交决策惨败的心理研究》，他的结论是高度团结的群体很容易形成可怕的群体决策。这有许多原因。包括以下两个:一是人们愿意接受‘J 他朝夕相处的同事的意见(“适应态度”);二是人们对干自己难以理解的事物，愿意使川他人的行为作为信息来源(“社会比较.，)

经济心理学—社会心理学的分支

国际应用心理学协会现在有 14 个分会，每一个分会郡针对应用心理学的一个具体领域，比如组织心理学、运动心理学、政治心 ilg 学等。这此分会的成员可以告诉我们很多东西，比如，如何让单位里的同事团结合作，如何在体育运动中取得好的成绩，如何在政治选举中得到更多的选票等_应用社会心理学协会的这 14 个分会中，有一个叫做“经济心理学”分会，在该领域还有许多分支(例如销售心理学)，其中以下三个分支直接’，人们在金融市场的交易有关(图 10-1)

.货币心理学

.储蓄、投资和赌博心理学

.股票市场心理学。

匡 0s 习

图 10-1 经济心理学的渊源关系

注:经济心理学是社会心理学的 14 个主要分支之.它的发展主餐来源于普通社会心理李，尤其是心理学 7 个流派中的 4 个，这 4 个流派图中用阴影表示，已们足:行为主义.心理分析.格式塔主义和认知 b 理学

经济心理学的这二个分支可以帮助我们理解自己在与金融市场打交道时的行为。同时它们也可以告诉我们市场自身的含义而这可能是更重要的一

奋妇〕滋心那导全触扁妥弃卜 7J

方面。市场是由数百万人的决定驱动的，而这数百万人又相互影响。这种现

象有时又被称为“大众心理”或‘群众心理”。群众心理显然不等于个体心理乘以所包括的群众数量。这其中有相互作用，因此，要理解金融市场的群众心理，我们需要解释人们与市场的相互作用。我们需要理解价格、成交量和舆论媒体之间的社会拼凑过程和反馈环，我们更要理解最终做出决策的市场参与者。

经济心理学的历史

第一个试图将心理学原理应用于经济科学的可能是法国心理学家盖布里埃尔·塔尔德(Gabriel Tarde)，他从 1881 年开始涉足这个领域，并在 1902 年写了一本名为《经济心理学》的书。在塔尔德之后。约翰·莫里斯·克拉克(John Maurice Clark)于 1918 年在<政治经济学学报》发表一篇题为(经济学和现代心理学》的文章，他写道:

经济学家也许会试图忽略心理学的作用。但是他绝对不可能忽略人

I 比的本质。

经济心理学很快成为奥地利经济学的一个重要组成部分，并迅速传遍整个欧洲，到了 20 世纪 60 年代，欧洲许多大学开展了经济心理学研究工作，并开设了这门课程

美国的经济心理学

通常认为，乔治·卡托纳(George Katona)是美国经济心理学的开拓者。”加世纪三四十年代，他在密歇根大学工作，他是第一个关注宏观经济层面心理问题的心理学家，他率先在经济学引人‘.态度”、“情感”和“期望”等词汇。许多人步其后尘，本书要特别提到的是阿莫斯·特维斯基(Am+Tvemky)、丹尼尔卡尼受(Daniel Kahneman),罗伯特·希勒、理查德塞勒(Richard H. Thaler)和梅·斯塔特受(Meir Star=,)等

阿莫斯·特维斯基和丹尼尔·卡尼曼两人密切合作多年，在判断和决策研究领域发表了许多论文。他们的很多试验验证了人们在必须做出经济〔和其他的)决策时某些一再出现的错误。1979 年他们创立了“顶期理论”，该理论说明人们为了避免损失，而情愿非理性地冒比实现收益大得多的风险。他们的很多发现可以用来解释金融市场的奇怪现象，“预期理论”只是其中的一个。

特维斯基和卡尼曼主要是因为他们的实验室研究而出名。而罗伯特·希74 卜备‘获泳从

介.心 j 胆罕

勒的贡献则是他们对实际世界，尤其是金融市场的心理现象的研究。例如，他经常在市场出现大的波动时给投资者寄去调查问卷，试图发现当时他们的所想所为。希勒写了好几本很有影响的书，尤其是那本非常流行的《非理性累荣》(2000)，这本书恰好在 2000 年全球胜的大牛市顶峰时出版书中准确地预示了随后发生的全球性证券市场崩盘

理查德·塞勒与特维斯基和卡尼曼样。也是研究判断和决策理沦的，但他的重点主要在于股票市场和其他市场的反常现象。他还出版了两木书:(行为金融学进展》和《赢家咒语》。

梅斯塔特曼主要因为对“后悔恐惧”现象的研究而出名。他发现人们往往不愿卖出亏损股票，其原因是为了避免亏损变成现实后的痛苦和后悔人们在犯了那么大的错误后容易感受到痛苦和悔恨

最有关的现象

那么，上述科学家以及其他科学家的工作都适用于哪些更一般的现象”呢?表 10-f 给出了各种不同流派的概述以及它们之间的关系。它尤其说明了这 7 种主要流派中的 4 种对金融心理学的突出贡献，这 4 种流派是:行为心理学、心理分析、格式塔心理学和认知心理学。我们还将看到，许多社会心理学的实验和发现也与金融市场密切相关。表中有些现象因为同样的原因而非常相似，但是它们放在不同的标题栏下，因为不同的流派对这此现象有不同的思路，而且对它们的称呼也不同。我们将简单地忽略这此差异，继续往前走

狱挂锐燕拙鹅 l
班 1o-1
典斋滋潞翻李泛澎燕恋妻家魏券江;李湘;旅蕊魏绝要招绝斋游簇芳秦件沈形买
可能对解释盆触市场群体和个体错误有益的心理学现象
有关现象一简单描述
.奇幻思维
.确定性效应
裕天州-1&mpiE03t14341 it :iO9&}Tl1 0 Ai#Rld
.代表性效应
.自我实现态度
.知识态度
.错误舆论效应
.白我防御态度
.身体标志理论
认为某种行为会导致我们想要的结果，虽然我们明
明知道没有理由而且事实上根木不存在理由
情愿选择小的确定牡的收益，而不 Iw 选择大得多的
可能的收益.尽管后者的统计值更高
非理性的趋势，不太愿意赌底，而愿贴输
更愿相信可靠的来源，而不愿相信可靠的推理
当现实与态度冲突时，更愿改变自己的态度，而不
原接受现实
往往认为观察到的趋势会延续下去
做某些事情是因为它让我们感觉到我们是人物
将数据分成可管理的块，每一块都当成一个简单的
态度来处理
一般过分重视那些与白己持相同态度的人的意见
改变态度，以符合自己所做的决策
强烈的威胁产幸身休反应增加焦虑和恐懊
们万萝褚寿金甘，贴普卜 75
续前表
主要流派
认知心理学
有关现象
.感觉综合征
.后悔理论

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

.认知失调
.参照点
.精神隔离
.成本沉淀谬误
.析取
.同化错误
.选择性条盯
.选择性理解
.过分自信行为
.事后聪明偏见
.验证性偏见
心理分析
.妄想狂人格障碍
.虚伪型人格障碍
.自恋型人格障碍
.回避型人格降碍
"弧迫型/冲动型
人格降碍
.抑郁型人格障碍
nalWriggflZO19lalMINo'1S. th1QMA9.
4fa,L"mT! "冀}.,vtt"#tgtt9F
无论自己过得好坏，总是感到失望和担心
发展与自己交往的朋友相同的态度
对于自己难以理解的事情，使用别人的行为作为一种信息来旅
蒙摊共舞类效茎轰濒墓姿续退
真实世界

迄今为止，我们已经讨论了预侧金融市场价格变化所面临的主要问题，以及图学家们如何解决这些问颐.我们已经具有了心理学家的一些基本技能，而且罗列了对于我们理解金融市场动力学可能特别有用的 32 种现象。
76 卜盗面导汤巫奋奋心滋家
因此，现在(艰苦)的工作是进一步仔细研究金融市场，努力发现这此现象与金融市场的切人汽。以及它们可能起的作用。首先，我们的工作从研究信息流向开始，看看在金融市场信息是怎样流动和如何解释的，然后讨论信息流在趋势市、平衡市、转折市和恐慌市的具体演化模式
必川李"汤 I.. -卜”
第 5 篇
市场信息
心理学

空虚的脑袋并不是真正的空虚，它装满垃圾，因此困难在于让空虚的脑袋接受其他事物
—埃里克·霍夫

(Eric Hoffei)
吕。卜签面示舀认

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

金目官翻矛
第 11 章
最快的游戏
”知识—哼哼哼哼哼!金钱—哼哼哼哼哼!—权力!民主就是建立
在这三者的擂环基础上，

—田纳西威康斯
(T ..... Willi-)

1815 年 6 月 21 日，星期三，晚上 11 点。伦敦战争办公室的巴瑟斯特(Be,hurst)勋爵接待了一个非常疲惫不堪的客人。这个客人就是尊贵的亨利·拍西(HemyPercy)少校，他花了两天零 18 个小时从比利时赶到伦敦泊西匆忙赶回，给英国政府带来重大消息:在滑铁卢发生了一场重要的战争，拿破仑的军队失去了这场战争

巴瑟斯特和拍西一起匆忙赶到财政大臣那里，他正焦急地等待战争胜负的消息。拍西还没来得及回答这一系列问 PA I 就在倚子上睡着了。路上消耗了他的全部精力。但是这无关紧要:他的传送任务已经完成，第二天。拍西被晋升为中校
奋月矛万倪的汾珑卜 81
强力买进

但是，在内阁大臣们知道这个消息之前，在英格兰，有一个人已经得到消息。他稍稍有些发胖，蓝眼睛，红头发，操着浓重的德国口音。他的名字是内森·迈耶·罗斯蔡尔德(Nathan Mayer Rochschild)口
10。内森·罗斯蔡尔德在 21 岁时移民英国，在很短时 fal 内就成为伦敦著名的金融家。除了作为极富才华的交易商和战略家，他还因为一个特点而知名:他的消息总是极为灵通。在 6 月 20 日，星期二，拍西抵达伦敦的前一天，罗斯蔡尔德在股票市场倾其全力买进，赚了一大笔。但是，他是如何比他们国家的战争机构还要早知道这个利好的消息的呢?

特殊的信件

我们实际上也不清楚他是如何得到这个消息的。但是有两种可能的解释

一种是他使用自己在过去几年建立起来的快信传递系统，这个系统因为速度快而知名。有一条消息说他的一个雇员，约翰罗沃斯，在这场伟大的战争开始前的整个晚上都呆在滑铁卢(Novs a,vl Queries, 1868)。在 6 月 18 日晚上 7 点，也就是拿破仑的失败已经注定的时候，罗沃斯骑马冲向加来，冒着暴风雨，坐船横跨多佛海峡。罗斯蔡尔德的快信传递系统的高效运转可以解释罗沃斯的这种速度，罗沃斯的言论和现存的他给罗斯蔡尔德的信件也支持这种观点。这封信写于 1815 年 7 月 27 日，信中有下述内容:“怀特专员告诉我，由于提前得到滑铁卢胜利的消息，你干得很好

第二种解释是罗斯蔡尔德通过信鸽得到这条消息。众所周知，他经常使用信鸽早一点得到从欧洲大陆传来的消息。人们不清楚信鸽是从哪里出发的，但是，罗斯蔡尔德曾经花 8 750 英镑在肯特郡买了一片庄园，有可能信鸽是在那里喂养的。利用信鸽，他很容易在星期二早晨就得到这条消息，远比战争办公室早。

罗斯蔡尔德的证券交易所的同行认为，通常信鸽是他的主要信件传递者。事实上，他的同行非常气债，根据报纸报道，1836 年他们在肯特郡海

岸线放养了大量的雕和老鹰来浦食罗斯蔡尔德的从欧洲大陆飞回来的信鸽。但是，这并没有阻断罗斯蔡尔德的信息传递。同年 7 月 28 日，罗斯蔡尔德在法兰克福浙世的悄息也是通过他自己的系统传递过来的:一位猎人在肯特郡射杀了一只筋疲力尽的信鸽，信鸽的腿上绑着一张纸条，上面只有三个字:他去了。

59 斯蔡尔德的系统告诉我们信息的极端重要性.他的信息网络对他那令 82 卜奋‘乐跪互万奋痴诬争 101 人难以置信的成功做出了主要贡献，因为获得成功最重要的因素不过就是获得信息的能力，在他那个时代基础信息是一种稀缺商品

新情况

今天，信息仍然很关键，但环境已经变了。现在的交易商们都装有在线信息系统，每天都可实时处理、散发成千上万的消息。通过电子系统，全世界的决策者们都装备了同一个人工大脑，覆盖地球表面的每一个地方，每一个人都可以同时得到最新消息。除此之外，还有无数的电话联络，通过电话，谣言和预感不停地横跨国界和不同组织互相传递。这时主要的问题不是我们获得信息的速度有多决，而是如何理解战场上传来的信息。正如普鲁士军事理论家卡尔·冯·克劳斯维庆(Carl con clausewlu)在(战争论》中所指出的:

在实际战区之外的第一次预察已经极端困难但是，战场的骚乱和新信息不间断地传来使问题更加复杂。机会就存在于相互矛盾的信息之间，经过仔细评估和分析，可以做出正确的决定。但是，更严重的情况是，当一条信息不断支待、确认并且强化前一条时。使问题更加复杂，直到最后形成新的决定这种决定很决就被证明是愚蠢的，所有的信息都在撤谎，引起错觉。大多数信息都是起误导作用的，是人类所害怕的谎言和极话的滋生地

克劳斯维茨注意到，绝大多数未加过滤的信息都是错误的。但是，他最关心的是，坚持自己原来的主见是极端困难的。同样困难的还有，在新信息不断涌来，我们的神经被不确定性完全破坏的条件下，如何看清形势。克劳斯维茨写道:

平民百胜很客易受影响，当需要采取行动时通常很难做出决定。他们发现情况不同于他们的预期—尤其是在受，他人影响时更加如此。即使那些已经制定出计划的人，一旦看见出现祈情况，也很快对自己以前的列断产生怀疑。竖定的自信是应付任何外界压力的最有效武器

roe 金融战场的真实情况让人想到一个古老的故事。有一个人准备与他人决斗，在决斗之前，他的助手担心地同他:

“你是个很好的射手呜户

决斗士回答道:

“当然，我能在 20 步之外封中酒杯的脚”

但是，助手又问道:

很好，但是，知果酒杯中装了一把上了膛的枪.对准了你你还奋 11 奋万林蔚云短卜 83 能扮中酒杯的脚吗，“

处理现实间题给我们的神经带来很大压力，我们很容易犯克劳斯维茨描述的以下错误:易皿在信息战中的前沿，我们突能相信情况不同于我们原来

的预计。如果我们不习惯于处理信息，区分主次，那么，天量的无关紧要的信息和谣言将会很快破坏我们对实际情况的看法

丛林中的马文

虽然大量萦杂的信息对克劳塞维庆来说确实是个问题，但是他还是张调间谍的重要性。纵然你有上千条信息，但有可能少了一条，而这条正是要命的。为了获取这条信息，必须使用间谍。金融市场也可能出现同样的情况在经典名著《‘·亚当·史密斯”的金钱游戏》(1967)中，有一个这方面的很好的故事。

故事中的人物有以下几个:

(1)亚当·史密斯、投机客、本书作者

(2)格雷特·温菲尔德、作者的朋友、股票市场的短线股民。

(3)马文、破产的可可投机客

(4)来自赫西公司(匿名的)的一位商人

(5)一种可能感染.也可能不感染加纳可可树的虫子

(6)一个非洲部落

t03 故事是这样开始的。有一天，格雷特·温菲尔德想到个好主惫。他的一个密友告诉他加纳政府确认.’了他们的可可统计数据。统计数据预计收成很好，但这却是个坏消息。事实很明显:当人们发现可可收成不好时，可可价格将上涨。亚当·史密斯和温菲尔德以 3%的保证金分别投资了 5 000 美元和 200 000 美元购买可可(如果可可的价格上涨 9%，他们的账面价值将乘以 3 倍;如果可可价格下跌 3%，他们的本钱就将全部赔光)，然后他们就等待价格上涨。

头两个星期很平淡地过去了，但突然发生了一件大事:加纳爆发了革命。亚当·史密斯这下不知如何是好，那天夜里他打了好几个电话，试图确定这场革命意味着什么。他联系上哥伦比亚广播公司的一位记者，问:‘·谁在台上?他们是亲可可派吗?’’但是没有人知道答案，可可价格却从 23 美分涨到 25 美分，亚当·史密斯立刻买进更多的可可期货，形势很好

过了一段时间，有一场关于可可市场的主题报告，亚当·史密斯当然要参加。报告人来自一家叫做赫西的可可公司，他说市场上有充足的可可，谁都可以买得到。第二天，可可期货跌到 22 美分，这个人开始买进。亚当·史密斯想:“奇怪，如果市场上有充足的可可，他为什么买进呢创或许实际上没有那么多可可，因为可可又开始上涨，面且传来了另一个可可主产国尼日利亚发生暴乱的消息。“内战!”温菲尔德兴奋 kd.跳祝夹“内&91 奋萨传人

84 卜盖面示而砂

食舀心砚节

在屠杀伊伯族人。这正是我们期盼的 l 我不知道他们如何把可可收回来，你怎么看尹亚当·史密斯同意温菲尔德的观点，可可价格涨到 27 美分

然而，尽管有错误的统计信息、革命和内战的影响，期货合约很快又开始下跌。随着时间的慢慢流逝，亚当·史密斯渐渐沉不住气了，但沮菲尔德不愿意放弃。他说:“我们所需的只是一场暴雨，可可就将被虫子吃光”因此，收获季节的虫子是他们的惟一希望。他们联系卜马文—一个破产的可可投机商，请马文当间谍，叫他去看看那里的虫害是否很严重。他们给马文购置了丛林专用的衣服、药品、指南针和冷藏鸡尾酒等东西。(当他还要求提供一杆射杀大象的猎枪时，他们敲定了最后的期限。)

马文的第一封电报说，雨量适当，当地旅馆里的人认为这是一个正常的年份。期货合约跌至 24.5 美分，亚当·史密斯和温菲尔德显然对“旅馆里的人的看法不满意。“马文，一足要祖一辆车，到丛林中实地考察一番马文确实准备这样做

后来再也没有马文的消息。汽车陷在泥里，马文在丛林中绝望地跋涉，功布水蛙叮满了他的全身，最后他终于来到一个小村子。村民们扒下他的衣服，把他扔进一个热油锅里。与此同时，在美国。可可期货跌到 2o 美分。这两个不幸的投机商卖掉他们的合约，损失惨重(但是马文却活了下来，那些热油是给他治伤的)。亚当·史密斯丧失了他的财富，决定退出市场，因为他无法得到有关的信息

马文、格雷特·温菲尔德和可可合约的故事是关于信息价值的。公共信息或许有解释价值，但很少或根本没有新闻价值。靠盯住行情显示屏播放的财经新闻是不可能赚钱的，更不用说看电视了。市场能在瞬间就让那种消息大打折扣，很少有机会让你从中牟利。如果只有个别人掌握新闻，那种新闻才有交易价值(假设马文是惟一了解可可树上的虫子的情况的交易商)。或者最多也只是部分参与者掌握。利用上市公司明确的、独有的新闻来交易牟利是非法的，但是有一些人专门在公共信息和内部信息之间打擦边球，这些人就是金融机构雇用的金融分析师。金融分析师可以直接接触上市公司高层管理人员(经常是数小时)。他们有时间了解详细情况。他们就像丛林中的马文一样，可以亲自核查事实。这种情况下，他们能不提供有价值的信息吗，

一种办法是看看扎克斯(za&a)数据库的数据。扎克斯数据库是用来跟踪记录金融分析师的推荐信息的。1998 年，四位经济学家布拉德巴伯(8.d Barber) ,鲁文·李海维(R--n Lehavy),莫林麦克尼科尔斯(Maureen McNichols)和布雷特·特鲁曼(Bret, Trueman)发表了一份研究报告(<投资者能够从股评家的话中获利吗?》)。这份报告分析了扎克斯数据库提供的信息，下面是他们所调查的范围:

.36 万多个推荐一

.269 家经纪机构一

"434。位金融分析师

.时间跨度从 1985 年至 1996 年~

奋门滋五蕉舀万压卜 85

因此该项研究非常详细综合，它表明分析师的推荐在这 12 年是有价值的。由他们推荐次数最多的股票构成的投资组合取得了极高的 4 均%年收益率，与之相比，推荐次数最少的股票构成的投资组合年收益率竟然低至一 4.91%。这个负号表明，绝大多数附加价值都要被手续费吃掉，因为你必须不断地调整自己的投资组合以赶上每一次新的推荐

难以置信的买进

然而，为了从分析师的推荐中获利，还必须掌握他们的系统性偏见。他们说的都是行话，比如下面这些:

.当分析师说“强力买进”时，他们说的是实话—他们真诚地希望你买进。

.简单的“买进”，隐含的另一方面的意思是，你或许应该考虑一下再买，或者不买

.“持仓”或“观望”并不是说要你持仓或观望，其真正含义是卖出，或者至少也应该卖一部分。

.“卖出”或‘减仓”当然是绝对的否定态度。

极度乐观主义者(用中伤人的话说，这些人是受雇于上市公司，用来讨好公司客户的)不仅出现在推荐名单上，而且也在预测名单上。联邦储备委员会的斯特凡·夏普在 1999 年写了一篇题为《股票价格、预期收益和通货膨胀》的文章，他在文中跟踪分析了从 1979 年到 1996 年共 18 年的分析师给出的收益预测平均值，然后把这些预侧值和真实收益相比较。他的结论如下:

.每股收益年增长率顶期值平均高于实际值 9%0

.被调查的 18 年间，有 16 年的收益预测高于实际情况。

.分析师预期 1980-1981 年和 1990-1991 年平均有 10%左右的收益增长，而实际上这几年是衰退期，收益是下降的。

极度乐观主义的趋势从 20 世纪 90 年代后期开始与日俱增。我们考虑一下下面这个令人吃惊的事实[资料来源:(商业周刊》(Business Week), 2001 一 04 一 021:

到 2001 年 4 月，瑞士信货银行的分析师一共跟踪了全球范围的 1 328 家上市公司的股共。在这 1 328 只股票中，他们建议卖出 11 只(确实，足 11 只)。

更为令人惊异的是，在瑞士信贷银行发布卖出建议后，这 11 只股票平均上涨了 11%.在大熊市这是不可思议的事情。这实际上是金融研究平均水平下滑的一个信号，从 1996 年开始，金融研究水平恶化，到了上个千年的最后一年，简直成为一场灾难。巴伯、李海维、麦克尼科尔斯和特鲁曼在他们 2001 年发表的一篇新研究报告〔《股评家和亏损:重新评价分析师的股
86 卜鉴滚抽臼三
金目心理矛
票推荐收益》)中指出:1997 年，分析师推荐最多的股票平均低于大盘涨幅 7.8%, 1998 年，低于大盘 5.3%到了 1999 年，情况终于有了改善，推若的股票领先大盘 8.4% o 然而，到了 2000 年，他们推荐的股票却酿成巨大的灾难。这项研究最后总结出:

在那一年，推弃最少的股票在考虑了大盘的因素后平均有 48.66 %的年均收益。而那些推荐最多的股票，平均低于大盘 31.20% .两者湘差竟几乎高达 80% } 2000 年的大多数月份，情况都是知此，无论大盘是上涨还是下跳，也无论所推荐的股票是否是高科技股票

这种槽糕的研究情况是否会继续下去还有待观察，但是。至少有点对于金融分析师来说确实是金玉良言，那就是调整他们的平均预期，大幅度减少他们的推荐。因为作为一个群体，金融分析师不太可能正确预测熊市的来 i 高。

奋曰未万疾雨万魂卜 87
巍蛋蒸熟蟾蒸豁豁翼淤一彝
第 12 章
无风起浪?
巍翼
沙口 7

君于求甘己.小人求诸人
—孔子

1891 年，一个叫做杰西劳斯膝·利弗莫尔的年仅 14 岁的男孩，在纽约一家证券经纪商办公室签上自己的名字，接受了报价服务生的工作。杰西的记忆力极好，他很快就注惫到，某些股票在大盘每一次主要上涨前总是先涨，或在大盘下跌时领跌。这引起了他的兴趣，他在一个小本子上有规律地记下这些股票。每天他都提前写下自己对第二天价格走势的预侧，然后再把自己的预测与真实价格对比。过了一段时间，他意识到自己可以做出很好的判断。

少年投机客

有一天，一个年纪大一点的办公室报价男孩告诉杰西，他有伯林顿(Burlinmn)股票的重大利好消息。杰西核对了一下伯林顿股票前一天的走势，认为确实马上就要向上突破。他俩决定一起“玩玩这只股票”。如果他

88 卜荟兹矛知屯.百谊奋遥李

们选择无数的投机商号中的任一家，选用保证金的交易方法，他们惟一需要的就是 5 美元，于是他们开始按计划执行他们的交易，两天后，杰西兑现自己的利润，他赚了 3,z 美元

708 这就是世界上最著名的投机客迈出的投机生涯的第一步。利弗莫尔开始在纽约的每一个投机商号赌股票，他极有才华，可以解释股票价格每时每刻的波动，他挣 f 很大一笔钱

几年后。他的天才在纽约无人不知，没有一家投机商号敢接受他的赌注。有一阵子，他试图用假名赌，但还是被迫离开纽约，不得不搬到圣路易.斯。在那里他只赌了很短一段时间就出现与纽约同样的问题。从那时起。全国的投机商号都知适有这么一个“少年投机客”，并且害怕他去赌。

在投机商号赌了几年后。杰西能够到真正的股票市场去了。虽然他的炒股生雌不是很稳定，但最终他还是积累了超过 3 000 万美元的财富

秘密暗示

一天晚上。杰西与他的妻子在棕桐滩。晚饭时，他的妻子坐在一个叫威生特的先生身边，威生特是婆罗洲炼锡公司的总裁，同时暗地里还是一家操纵自己公司股票价格联营体的经理。威生特先生故意挪到利弗莫尔太太身边。在晚宴上对她特别友好。最后，他压低声音对她说:

很荣幸遇见您和您先生，我要证明我说这些是极其真诚地，因为我很想多见你们几次。我保证我没有必要告诉你们等下我要谈的是绝密的事情。

然后他耳语道:“如果你买进一些婆罗洲炼锡公司的股票。你将赚一大笔。”碰巧的是那天利弗莫尔刚好给了他太太 500 美元。于是，利弗莫尔太太对此很感兴趣

威生特先生看出了这点，他继续说道:

就在我刚离开宾馆前，我收到一份电报，它的内容至少几天内是不会公开的。我将尽我所能买进最多的股票。如果你能在明天开盘时买进一些，那你将与我同时同价。我告诉你我的心里话，婆罗洲炼锡公司股价肯定要涨。你是我帷一告诉的人。绝对是帷一的一个!

709 威生特先生的美梦当然是利弗莫尔太太把这个消息透露给她丈夫，让他的丈夫也买一些，这样他的联营体好乘机出货。但是，利弗莫尔太太没有这

样做，相反，她决定她要头一回操作自己的股票。不管怎样，她有了 500 美
兀一~

第二天上午，她来到杰西的经纪人办公室，自己开了个账户。她还告诉经纪人，不能让杰西知道这件事情。股票市场一开始，她以保证金的形式倾全力买进股票.平均价格是 108 釜元

挤伦，沈流石冠卜”

利弗莫尔太太前脚刚刚离开，她丈夫后脚就到。他对整个市场非常担优，他挑选了一只股票作为熊市偷袭对象。这是一只走势像庄家正在派发的股票:婆罗洲炼锡公司。杰西当天卖空 10 000 股，第二天又卖空 4 000 股

第三天上午大约 I1 点，利弗莫尔太太散步来到经纪人办公室。当经纪人抬眼看见她，赶紧把她拉到一边，告诉她婆罗洲炼锡公司的股价现在只是票面价值，因此她的账户亏损巨大，需要追加更多的保证令。他当然不能把杰西正在做空这只股票的消息告诉她，他只是请她回去向她丈夫咨询。没人知道他们谈话的细节

当大腕行动时……

那天，利弗莫尔太太学到的是，与最老奸巨猾的操作者作对是不明智的。这些市场操作者可以分成以下四大类:

.内部人(拥有公司 5%以上的股份);

.证券交易所会员;

.主要的套利者;

.主要的投机商。

在美国，目前这些重要的市场操作者的交易都被当局记录下来并公布于众。他们的统计资料值得好好研究口

内部人

内部人是那些拥有上市公司 5%以上股份的经理人员、官员或其他人 110 员。按照规定，内部人在交易本公司股票时，必须填写表格 4 报告。如果很多内部人在大量抛售股票，可以假设他们缺少现金。但是，第二个可能胜更大，他们有可能得到利空消息，因此这是一个危险的信号。如果内部人买进，那没有什么好怀疑的:他们有利好消息，因为他们对公司比较了解。因此，看看内部人交易记录比看 1 000 家盈利预测还管用。内部人交易定期在《维克周刊》、(内部人报告》、《拜伦》和崛华尔街日报》上公布。

证券交易所会员

作者弗雷德·施韦德(Fred &hwed)于 1940 年出版了一本名为《客户的游艇哪去了》的书，书中讲述了一位造访纽约的游客被带去参观曼哈顿华尔街的故事。在港口，导游首先指着一个方向说:“那是银行家的游艇”接著又指着另外一个贡向说，“该是经纪人的游艇”天真的游客问了一个最 90 卜荟兹采盆兹奋兹奋褚华

重要的问题，就是施韦德这本书的名字:“客户的游艇哪去了砂施韦德的真正意思是，和经纪人相比，客户没能挣到那么多钱。买不起游艇。他陈述道:每大收市后，经纪人赚的钱渔天妞舞.而害户赚的只有可怜的泪泪细流_

但是.职业人士确实赚得更多研究强制披露的交易报告可以发现，这帮人总休上比市场其他绝大多数参与者挣的钱多。因此，跟随他们的操作可以改善我们的业绩下述指标尤其有用:

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

.如果市场大邹分卖盘来自证券交易所会员，这表明市场即将下跌

.与此相反，如果他们的卖盘只占总卖盘的很小一邵分，IIJ 场将 r 涨.

套利者和主要的投机商

搏个月的中句，商品期货交易委员会(〔一 FTC)邵要出版有关美国期货市场情况的《交易商报告》该报告揭示 r 未平仓量是如何在不种群体之间分配的，这三种群体是:“大的套利者”、“大的投机商”和‘4 小的南场参与者”。和上述群休一样.这些统计资料也是基于强制公开的报告

111 这二种群休中做得最好的是套利者。众所周知，套利者是指那此利用现有金融交易避免风险的人，比如出售在将来交割的小麦的毕产商可以认为这些人具有丰富的市场洞察力，他们在市场卜非常活跃〔这种洞察力很自然地反映在他们的金融套利上因此，点也不奇怪，l 述_类群休中套利者做得最好。‘•大的投机商次之，他们比普通投资者更精明，这是非常自然的:如果他们不比普通人更精明.他们就不可能做大、

占位游戏

很白然，有些人反对土述观点:“互相盯住彼此，而不关心经济和市场，这不是很愚蠢吗砂凯恩斯在《就业、利息和货币通论》(1936)中给出了这个问题的最好答案，他是这样描述市场的:

从事职业投资。好像是玩叫停‘’(game u(}nap).“传物”(old maid),'占位”(nmsfc chair)等游戏，是一种消遣，谁`n}不先不后说出停”字，谁就能在游戏终了以前，把东西递给邵座，谁能在音乐终止时，占，%'1 一个座位，谁就是胜利者。这类游戏，可以玩得津津有味，虽然每个参加者都知遗，东西洛在传来传去。音乐终了时，总有若千人占不到座位 J

而且，

要击破时间势力，要减少我们叶于未来之无知，其所需智力多几要叼犯，J 流石万_卜 91仅仅设法先发制人.其所 t 智力少。而且，人生有限，故人性喜欢有速效，对于即刻致富之道最感兴趣，而与遥远未来之能得到的好处。普通人都要大打折扣。玩这种职业投资者所玩把戏，叶于毫无赌博兴超者，固然觉得及腻，太竖张;但有此兴趣者则趋之若烤。

他又继续道:

每个人都运用 I 力，推测一般人认为一般人认为最美者。这已经达到了第三级推测，我相信有些人会运用到第四、第五级，甚至比这更高

研究内部人、会员、套利者和投机商是第二级。即使我们自己是属于最梢明的那一类人，我们也不能忽略这一级。因为，如果其他人没有像我们预期的那样做，我们就是那些音乐终了时。没有占到座位的人。好了，我们在第二级上花的时间太多.第三级在等着我们呢。

”卜事‘示面 klm 万泣芯奋辛

第 13 章小鱼和大鱼

主人呀，我不知道海里的鱼是怎么生活的

—还不是和陆地上的人一样—大鱼吃小鱼

—莎士比亚

第三级自然是盯住最不精明的人，采取和他们相反的做法，这叫做“逆

向思维”

传统上，最不精明的和小的是一个意思。在股票市场，这些人常常被称为“散户’】。散户就是那些小打小闹的客户。最早是德鲁(Garfeld Albee D-)在研究这些散户的交易统计数据，他提出了最基本的规律。事实上他发现情况并非完全相同。当市场上涨时，散户坚定地卖出而当市场一下跌时，散户坚决买进。这种行为不是特别精明，但也不是完全不可救药

然而，德鲁还发现在大熊市的底部区域，散户的净买人很低，而在牛市的头部区域，他们的净卖出也很低。因此，正如所预期的，市场小散户担当起了著名的“更大的傻瓜”的角色。当接近熊市的底部时，从他们手中总可以买到地板价的股票，而当市场处于头部区域时，你总可以以天花板的价格卖出自己的股票。如今。这种现象不太明显，因为小散户现在大都是通过共同基金投资股票，而且通过计算机交易的小笔买卖日益增加。在德鲁那个时代，纽约证券交易所 15%的股票交易量是由散户完成的，现在。这个比例连 l%都不到。因此，散户交易统计只有下而这样一个有用的信号:

萦了 J‘小‘沁‘蔺卜”

ai 卜 E，ANW 二，，巴，少

胜材本业;‘壮罕侣铆>必俘饰 s}A

Poll 军处'嵘时书击 rlaPm 上 W 书中}5 坷份赤 li:征 u 甘‘

仲电未翻犷七像一草〕]OU30 日

100 四县 o 探干百阳'曳 I 他土降 1

桩塔翎 g 即不相橄活有日 U 驹 fl

吐卒侣邵移 W:伍 NS,'预困!y.碡 VFI$霏饭" Npl"-Wd.侣

书啪 l}!k2f 磅万浑协时 U9W1 下 IT 加 r 书未于姗 lk 裕似下 00

百困二‘吐 k99 邵 W--以军却 meldwil'R 抽橙佰几

回甲派 fi 百 (4 犯)绷 }d?l 让比 U 翻封脚#WITW 以奴号 ul 田朴 kfll 佘 199q10 苦卫 99f

i#' wfet18f 三址补‘W FIEiow lae} #%I IS09C&M#%U 括下 dl' F.In1RUl'fiQ13W

田 I9-I 怜准畏令琪邵啪幕如桩草俱邵

蒸摧盏燕攀耸攀幽到

.肇

喃幼，拍劝阴加朋涌肋阴旧哟湘确训翻票孺剐湘钟润圳初圳划训犯

77P

望甲‘林葬正乍翩 13 一 l 辈困‘妞那松协甲爹瓜环狱祖纵谬军那瞥歌令钊股

R 楼年年雄豁丁登 LR'.Ittll}' (}}畜丫 t 歌丫 U 掀},t' 111L 鱿 II17' X}杯丫箱 K

x 下‘封上 18 蚌红诬'坏礼 1--城 k2!g 达茸 i#II1l 丫万'户丫歌邵丫归邃近相 CS'

探枯碡翟场.驼令目班飞仁滩豁坚 ull' 17 袜晕韧我坏环杳郡 NVJ`

O U 草或瞿 .扫血下足 181 戳-雷裕砚.乙

I 港经即圣彭匹褚'玲!'臀.等瞥州照曾湘 P#"操沽拜籽如攀谋?I-` MW

1d'0t 塔棋邢》 (It- W)pp (pU'}+'a)亡 0 11 碍 r .Fa 翻拜血 if;裕醉 fir 却幸

}i}IF38t`}}}#llK$dS;F- ryvtil'}urini}!41 (Hw"'3a7' 3#b:4"x-RN}I

单 6}0 丫申一今倒去 W-}K 等国晕?74}}坏到}11,',fS1H' .r}11'"}}笛?}业 hc

甲主部知不普俱稗壁典不培」匕辘习吸但‘顶幼留裤落巫年桃音董挑训即

鞋黛斗昌簿

t 址 W1 '}'VV;上 1,1 慕琳,不普 Pt 卜 d 卜‘K, M- it 浑叼软

il 飞

.和畜书卜杠杯毛百万餐锡护‘缭亨蛆率 it,弩油 V7 魄门

在实践中，“好友指数’‘是这样得到的:公司统计全囚主要报刊每周的买进卖出建议。然后通过打分评枯它们的乐观程度，分数从一 3 到十 3，一 3 表示极度悲观，v 表示巾立，}3 表 T 极度乐观(类似报纸 I 的大标题“我们强烈建议现价买进”)

然后根据报刊的销量对分数进行加权。如果尾商业报刊，‘C 的销量立刻可以得到如果是客户专刊。那就根据这家刊物雇川的经销商的数朵来确定销最。最后，推存的加权平均值转换为每一种证券的指数，大小从。到 100。这 q, 0 表不所有的建议都是极度悲观，而川。表不所有的建议都极度乐观。这个指数每周在美国证券交易所闭市后公布

ti‘在使用这些指标时应遵循的最重要的原则是:

不要在好友指数指标超过 70 时买进，不要在该指标低于 30 时卖出

然而，必须记住，不同的 l 节场这些指标的反应稍有差异:在市场被描述为“超买或‘超卖”之前，有此市场在指标的投资咨询方面需要比其他市场做更多的舆论调查。

图 13-2 说明了另一个多字指标的作用

刚 400 洲撇 800 600400200 姗姗 600400

下下方

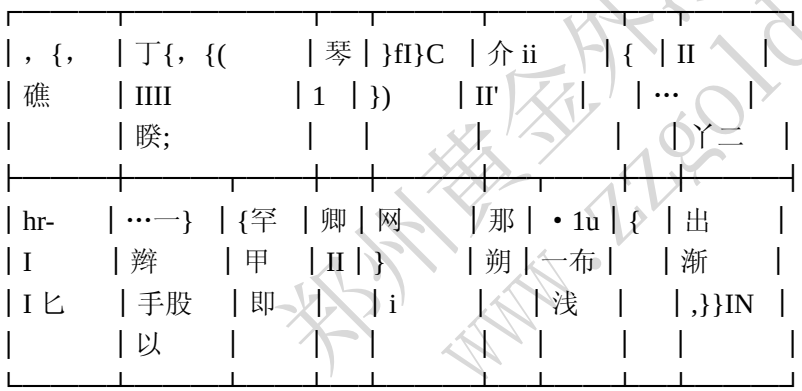


图 13-2

注:该图说明了纽约证券交易所经典的吸筹和派发过程。最上面的图是道琼斯工业指敌 1973 势。第二幅图是分析帅人气指数它的含义与好友指数相当。较高的值(75 及其以上〕表明派发 19fi9 年的走

较低的(h

(35 及其以下)表明吸筹。第二幅图表刁;的是内部人买卖比率，较高的滇归以上)表明派发较低 R1 值〔上以下)人明吸筹。最后一杯轰示二手股 ffl 的数量。其含义是一段时间临股票的再次派发这些股 Y7 是山企司 4 或经

纪人带到市场来的。_手股票数量的增加足直接的派发信号。内部人买卖交易刊登在证 ft 交易委员会的 R 与表 s

和衣 4 有关的内部人交易活动官方总结》上一丁股票同样由证券交易委员会 W:控，比较这幅图可以非常清晰地军禅 1976 年 1987 年和 1986 平的主要派发以及 1974 年 1984 年，尤其是崩盘后的 19Rfl 年的吸筹过利_

资料来源:国际信优分析师银行在投资者智力公司和纽约 laro,mxni 证券研究公司的通力合作卜取得“东蔺石芜蔺卜 95

未平仓量

为了进一步理解上述交易，我们必须掌握另一个工具“未平仓量”。未平仓量告诉我们在某个时刻有多少资金投资到市场。在常规的债券或股票市场不存在这种问题，因为市面上流通的股票和债券是确定的，不可能比公开发行的股票或债券更多(尽管熊市交易)。但是，对于期货、期权和远期市场，情况就不同了。这里存在一种特殊现象，在某个时刻，除了买盘必须等于卖盘的约束外，合约的总买卖数量是没有限制的。因此，人们参与市场买卖的兴趣是决定未平仓量的惟一因素

在期货市场，每天都公布当天未成交的合约数量或未平仓量(因为每笔交易既构成合约的买方，又构成合约的卖方，因此就是一个未平仓量)。利用这个指标，我们可以稍稍改善我们的逆向思维:

.只要好友指数没有进人超买区或超卖区。一般来说应该跟随该指标的趋势。

.如果未平仓量随价格变化趋势同步上升，上述原则更加可信

.如果人气指标表明市场超买或超卖，并且未平仓量同步上升，这个信号不再有效

.如果未平仓量下降，这表明交易主要是由于获利回吐或止损产生的，这削弱了趋势的可信度。

117.如果未平仓量下降的同时.人气指标达到极值后又回到中性区，这表明大势即将反转。

最后，还有一点需要特别留意，如果趋势已经明显反转，而且在此之前已经积累了大量未平仓量，那么这个新趋势将自我加强，因为那些亏损的投资者据要挽回损失

为什么这些规律起作用?

没有人愿意对着镜子毫不犹豫地承认自已是一个真正的撞大运者，一个典型的“小散户，一个永远不懂市场、在顶部套牢、在底部割肉的人，一个总是犯错误、绝对赔钱的人。然而，这可能正是在股票市场赚钱的极好出发点。如果我们对自已的不足有深刻的认识，我们就可以叫经纪人坚持反向操作。我们想买股票的时候，经纪人就卖出;想卖债券的时候，经纪人就加倍买进。实际上逆向思维者就是这么+的，其逻辑推理如下:

许多活跃的投资者仃阅或收到免费的投资新闻短信，这些短棺根据基本面或市场分析做出买进或卖出建议。一般的投资者大都听从这上面，‘卜‘滋森蔺蔺去‘事的建议。如果相当一部分短信建议买进。可以断定很大一部分投资者实际上会买进

到现在，上述逻辑推理很明显，但是:

市场有一笔买进，就有同样大小的卖出、知果大部分人买进，则平均来说卖出者就走比买进者更大的主力。如果 90%的人看多，那么 10%看空的力童就 to 倍于看多的平均值。如果 95%看多，空方的力量就 20 倍于多方换句话说，绝大部分人看多，表明经典的派发过程接近尾声，市场即将反转

好友指数实际上就是对查尔斯·道在 1902 年描述的“吸筹，和“派发”现象的定量分析，道氏认为这个现象是大鱼吃小鱼。

我们可以想像，如果道氏和凯恩斯看到好友指数调查和他们的原理，他们会觉得多么的可笑。他们边高兴地清点交上来的使用费，一边设想什么

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

118 时候可以达到第四级:如果所有的人都按照逆向思维来做，那么，当你胳膊下面夹着《好友指数》出现在股票市场时，你的感觉会糟糕透顶，就如同自己穿着与主人一模样的晚礼服出现在舞会上。当这一天出现时，你若要成为一个真正的逆向思维者，就必须来一个逆向逆向思维~~

还是让我们忘记这种精神上的折磨，来看一看其他的逆向思维指标。首先让我们研究一下媒体的作用。

当大家都看出来……

对于喜欢怀旧的人来说，媒体是极好的指标。我们在媒体中要寻找的是已经变得完全明了、所有人都接受的事物。这种情况就像约瑟夫格兰维尔(Joseph Granhlle)在 1960 年出版的《股票市场短线操作策略》一书中所描写的那样:大家都看出来的，显然是错误的。在这本书中，它引用了 1937 年 R 月 14 日报上登载的一个故事，这天一切都表明，经济形势似乎非常美好:

.欠款是自 1919 年以来的最低水平。

.预期秋季经济会进一步增长。

.由于商业活动的增加。预期信贷需求会进一步增长 c

.经济箫条最终结束。

.建筑业创新高。

.加拿大的工业产量一年增长 20%

.据报道，主要商店销售额上升。

.人造丝产量创历史新高。

.钢产量 1 月份增长 9%。

第二天，股市开始下跌、七个月后股市下跌一半

.门矛东画沁芜蔺卜 97

今天情况依旧没有多大改变 1984 年]0 月 8 日的(商业周刊》杂志封面是火箭驱动的美元，配有意味深长的大标题:超级美元。杂志的大标题强化了这一点:“它将改变整个世界—并将待续十年”。五个月后，美元见顶，开始了它历史上下跌最快、持续最久的熊市之一(图 13-3)

z elo.加

2 681.87

2 553.75

2 425.62

2 297.50

2 169.37

2 041.25

]913.12

】了月 5 咬匡

1 fi5fi. A7

1 528.75

1 400. 62

1 272.50

I 144.37

1 016. 25

88&.12

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

76n 田
指数
L-.....……‘
进琉斯工 Jb 指数
“证券市场之死
1980 1981 1982 1983 1984 1985 1986 1987 1988 1989 1990
年份
汇率
二超级美元’
美元/西德马克、、‘
1979 1980 1991 1982 1983 1984 1985 1986 1987 1989 19891990
年份
加叨朋叨朋 50 叨 50 00 5000 犯 00500050 伪
350 朔翔 312 期珊 275262 孤 23?225 川呱 187 17516215U
圈 13-3

注:上图表明《商业周刊》在 1984 年非常熊气而在 1987 年半年度投资调责中坚决看多股票市场。下图表尔的是“超级美兀的不幸故事口

12。很难确定到底怎样才算全民皆知，但是当媒体开始预测涨势或跌势要持续很多年时，市场即将变盘。1979 年 8 月 13 日，还是《商业周刊》这份杂志，它的封面大标题是“证券市场之死—通货膨胀是如何毁灭股票市场的。随后两年，股票市场震荡筑底，然后从 1982 年开始上涨，涨幅高达 300%(图 13-3).

1984 年 5 月 28 日的头版头条是“国债市场的麻烦”。杂志中间的 Nit 98 卜显‘~
资助心理护
分析文章总结道:“投资者只能眼睁睁看着他们手中的国债价格进步下跌，别无他法，这给本来就已经很紧张的国债市场带来更大的 1+力”这篇文章刊登后，国债价格立刻开始了强烈的攀升(图曰 4)

这种事情反复出现。1984 年 5 月 21 日的标题是“公用事业股票过时了 Ol?". 19 天后，道琼斯公用折数见底 4 升(图 13-4)

指数
美国 T 债券
闰债市场的麻烦
.2 LZ 飞 4 5 67 昆 9 .01.212345 已了 g，.0.」.2.2〕月巧 67 昆勺 O
一-------一-------州
1984 年
1985 年
19M6 年
指敌
道琼斯公用指敛儿
‘公用事业股票过时了吗勺
119 12
198n]981 19 吕 2 19 日〕」9 召 4 19 吕 5 198 石 19B 了 l 叼闪吕
1989 1990 年份

圈 13-4

注:(商 CM 刊》的两个不幸标题当金融市场所有人看法都致时用不了多久南场就要夺含

同样的情况还有 1984 年 12 月 17 日的头条“采矿业之死”，这时正好是买进采矿类股票的绝好时机

1987 年，就在全球牛市见顶之前。(商业周刊》的态度来了个大转弯在 7 月 6 日这期杂志，封面大标题是“股票仍然是投资首选，，C 图 13-3)叮”幸小超和芜蔺卜，，

第 4。页一篇文章的标题是:“投资者的好时光，1987 年意味低通胀、稳定的利率和许多赚钱的机会”。第 43 页的标题是:“什么推动股市上涨?收益大增”。这篇文章的结论是:

尽管市场价值水平处于相对高位，但是没有理由卖出。高价位是牛市的特有标志，一个低通胀、高成长的经济可以确保股市长期走牛。

七个星期后，市场开始下跌，并且在 10 月创下了有史以来最大的跌幅

在 1990 年日本股市崩盘前夕，同样出现了这种情况。1989 年 12 月 25 日出版的《商业周刊》有一篇文章的标题是:‘旧本投资者认为黄金时期还没有到来”。这篇文章的结论是:“正如以前多次出现过的，东京又要面临怀疑”。四天后，股市见顶.并于 1990 年 2 月崩盘。见图 13-5

股市正准备再上台阶

版￣似科默锹川抖默似川默

册 37335734I32530829227’2602432272I]l95l79

月月 7 月 1 比月 1 月 4 月 7 月 1.月 l 月 J 月，月 10 月 l 月通月 7 月 LO 月 l 月司月，月

l，87 年 198 日年 19 月，年 199D 年

图 13-5

注:在日本股市崩盘的前四天，(商业周刊》傲了自己的分析.它的标题是:“日本投资者认为黄金时期还没有到来”。这筒文章引用 7 三位专家的魔见。第一位是野村证券的主席.认为:可能还会有一些波动，但总的趋势是上升第二位是巴林证券的专家，他认为日益增加的井确活动将继续推动股市上扬。第三位是第一互名人寿保险公司的一位助理投资经理，他宣称:股市正准各胃上合阶

leg 2000 年 2 月 14 日出版的那期(商业周刊》是最煽动人心的一期。它的封面是用彩色美元组成的大字阳「BOOM"(繁荣)。这篇文章的开头是:

一个值得庆贫的时刻。这个月看到了美国历史上持续最久的经齐增长。这种繁荣创造了数百万个工作岗位和股东，它同时还恢复了公众的信心，为更多的人创造了实现他们美国梦想的机会。我们将在“萦荣如何塑造灸国经济”中讲述这个故事。

这篇文章的结尾是:

经济更有效率。更充满活力，美国人民也是如此。这个国家将再也

100 卜益面如却诬

资口心座李

不是以前那个样子

1_d 接而来的崩盘是那么壮观。美国股市，还有全世界其他许多国家的股市，在几个星期后见顶，随后出现的全球范围的人熊市标志着全球经济繁荣的终结

社会比较和说服效应

郑州黄金外汇经纪 www.zzgold.net

如果我们考虑两个相关的心理效应，就能更好地理解媒体和市场的相万作用。第一个是“社会比较”，它出现在当我们对某些事情表不怀疑、看看别人是怎么做的时候。拉坦和达利两位科学家丁 1968 年做 f 项试验(Darley and La-, 1968)。在这项试验中，他们叫被测试者坐在一个房间里填空回答问题，在这个过程中他们通过排气管道往里面输送烟雾。如果被测试者仅仅是一个人，他很快就有反应，这很正常。但是，如果许多人坐在一起，就要花很长时间才有人提出‘.有烟雾”这个问题。

对这个问题的一种解释是，如果可行的话，人们喜欢用他人的判断作为自己判断的基础。实际上，他们喜欢附和他人的意见，而不是形成自己的看法。现在，由于许多人在同一个房间，每一个注意到烟雾的人都等待其他人的反应。很容易想到，股票市场上涨时也会出现同样的情况，有些人似乎有所譬觉是的，有些人似乎有所警觉。

另外一种将媒体和市场联系起来的心理学现象是所谓的说服效应。这个理论认为我们更容易被一个可信的消急来源所说服，而不是可信的论据(Hovland e, .l。1953)。很多人都认为证券价格是有关其价值的可信赖的信息来源，因为证券价格应该反映所有市场意见的综合平衡。这可能说服记者们，用与当前金融价格趋势相符合的语言来描述经济形势

小心为妙

我们已经看到，逆向思维的概念得到统计数据和心理学理论的支特。然月布而，虽然逆向思维既有用又很吸引人，但具体应用时还是要很谨慎。如果用人气指数来预测投资，如前所述，当指数上升时我们不要害怕，实际上那是一个很好的指标，只要它没有超过临界值就行 c

同样，如果媒体用小号字体、温柔地指出市场正处于上升(或下跌)趋势。那也用不着紧张。当有那么一天。我们在报刊上猛然看到市场上升趋势“将持续几年”。或者在某个股票已经涨了很多的时候还有人鼓吹它是“很好的投资对象”时.真正的危险即将来临。另一方面当出现“现在买进纯粹们，日，*，卜 101

是投机”的说法时，往往接近最佳买进机会

相反的永远是正确的吗?

逆向思维很有意思，它让你产生一种优越感。但是，这种思维不是任何时候都起好作用的，这条规律不是总管用。这反而是件好事，有些时候相反的做法反而是正确的。当一个大的市场主力想操纵大势时，就出现这种典型的例外情况。这种事情往往以失败而告终，最终市场主力是输家，而广大小散户是赢家

这方面的一个典型例子是邦克·亨特(Bunker Hum)及其家族在 1979 年大肆买进白银。从 1979 年夏天到 7980 年初，他们大概买进 r 占锥个西方世界库存六分之一的白银。价格增加了 4 倍(从每盎司 t0 美元涨到 SO 美元)，似乎不太可信，他们看起来想要故意独吞白银这个巨大的市场。他们没有达到这个目的。有些人或许至今还记得报上的小广告;精炼白银，价格优惠

在那个价位，许多欧洲白银大亨和许多印度小作坊都愿意进人这个市场。当市场最终出现一条不引人注目的规则“只能清算，不再交易”时，市场突然崩盘，一切重归平静。亨特兄弟亏损大约 10 亿美元

亏了那么多钱显示出一种风格，但绝对很难让人觉得有趣。几乎不可能

控制一个流动性非常好的市场，这句话不仅仅适用于那些敢于冒险的投机
125 客。如果中央银行想干涉货币市场，事情往往更糟。当银行刚开始出面干预
时。可能能够阻止趋势进一步发展。但是，这种举动与构筑堤坝想挡住汹涌
的河流一样，只能短期内起作用。随着时间的流逝。压力逐渐升高。待沽货
币终于支撑不住，在图形上形成破位走势，先是对某个小币种，然后是其他
的次要货币，最后对主要货币的走势也不可避免地大幅下挫。诱发群众性抛
省，这种情况任何政府都无能为力。此时最好的做法就是按照“亚当史密
斯”说的:“随波逐流真惬意
102 卜益兹获崛
金且心班矛
第 14 章框架和态度
人最宝贵的品质就是他能够判断哪些东西不能相信
—欧里屁得斯
(Euripides)

到日前为止，我们已经考察了各种不同信息的价值:第一级(新闻)、
第二级(内部人交易)和第二级(新手如何操作)。然而，我们还应研究职
业人+和新手在处理信息时共有的心理现象首先我们看一个非常有趣的、
经常使用的社会心理学试验

.房问里有一个“正常人”和一个采访者，还有个转盘，就像我们在
电视里经常看到的那种幸运大抽奖一样，转盘上的数目从 t 到 1000
.正常人转动圆盘，圆盘随机停在任意一个数上。比如说 41
.采访者然后 01 这个正常人，联合国中非洲国家的数量比转盘得到的那
个随机数(在这个具体例子中是 41)是多还是少”
.在正常人回答完这个问题后，采访者问他联合国中到底有多少个非洲
国家，

然后再换其他受访者秉复这个简单的试验。雄后分析统计数据。结论非
常有趣:
t17 在转盘卜抽中大的随机数的正常人。(平均)认为联合国中非洲国家的
蔽碑三应‘扣滋龙卜 103
数量比那些抽中小的随机数的人所认为的要多

确实如此。这个实验是由特维斯基和卡尼曼发明的，他们俩以及其他许
多科学家多年来做了大量的不同试验。他们的实验证明，人们对干困难问题
的决定，倾向于同一环境下呈现在他们面前的数据，即使他们完全清楚这个
数据是绝对随机的，跟正确答案没有任何关系
框架和参照点

为描述这种现象，心理学家经常谈到“参照点(avchorlng)和“框架’
(framing)。所谓价照点(又称“锚定点“)是指那些看起来可以提供答案结
索的事物(尽管它是无意义的)，而框架则是指表述问题的方式。例如，在
上述转盘试验中，整个步骤是框架，而转盘选中的随机数则是参照点

现在，假设你是一个金融分析师，要求你预测某个给定公司未来 12 个
月的目标价位。下面是你在采访公司管理层之前已经掌握的信息:

.在一直跟踪这家公司的 16 位分析师中，有 14 位推荐“强力买进
0 他们对下一年度的利润增长预测平均达到 48%
.类似公司的平均市盈率(P/E)是 115，这家公司目前是 114,

.现在是牛市
.公司目前股价是 200 美元
.另外 16 位分析师对未来 12 个月目标价位的平均预测值是 260 美
)〔。

如果你想独立分析这个问题，那么所有这些都与你无关，你必须形成自己的独立意见。但是，所有这些信息限制了你的思维。这个框架的参照点是实际股票价格，即它最近的走势和舆论对未来 12 个月月标价位的预测。因128 此，当你去调查这个公司时，你就想是否要把自己的目标价位定在稍高干或低干舆论的 260 美元。你已经被框住了。

群体思维

框架是怎么产生的，在转盘例子中。转盘上的数字决定框架。但是，对干金融市场的投资者来说.框架由下述一系列因素决定:我们从分析师和大众煤体所读到和看到的;我们认识的人所说和所做的;尤其是价格运动告诉我们其他人正在干什么。我们被目前的价格及其未来的走势框住了

这点非常重要，因为由干信息的自由流动，使投资者和短线客成为一个相互联系的群体。这意味着存在下述可能性:每一个参与者都有可能被自己所想像的对他人的了解所框住。这可能再次导致个体市场参与者由干竹命 Ah 104 卜盆兹翔兹二王茹‘滋事

群体思维，’而被集体框住

群体思维是社会心理学中一个众所周知的现象:所罗门·阿什(M-,o, As6>在 1965 年给出了这方面的一个著名例子，他让人们观察图 14-I 所示的图形，然后询问 A, B 和 C 二条线的长度哪一条等丁左边的测试线99%以上的受访者都选择"B"，其余选择“A 或‘℃的要么眼睛不好使，要么就是开玩竿门

iA 试线

图 10-1 所罗门·阿什对群体思维的解释

注:线段 A.B 和 C 哪条和左边的测试线段长度相等，显然是 U 但是.如果在你前山的人说是 A.你同意吗字实际上，很多人也会跟着说 A 确实是正确答案

因此，当单个人接受调查时，99%以上的人都能正确回答。但是，现在来看看，如果把这些人和侍不同意见的人放在一起。会出现什么情况。所罗门·阿什挑选了一些小组，其中有的是他的同事，有的是其他正常接受调查的人。然后他告诉一个或几个同事在其他不知内情的人面前故意给出错误答案“A”。下面是平均答案:

在你前而没有答案:1%的人给出错误答案"A”或“C
紧挨你前面那个人回答.A,.: 3%的人回答“A..
前面两个人回答‘'A’ : 13%的人回答.A..
前面二个人回答..A... 33%的人回答“4..

因此，如果看到前面的人这样做，将有三分之一的人也会跟随.否认明显的事实。人们也许就此得到结论，认为这个原理也适用于金融市场:相当一部分参与者准备认可明显的错误，仅仅因为他们认为其他人也认可。这里我们要记住一件事:金融市场的价格错误不像阿什试验中的问题那么明显科学家们发现，群体思维主要出现在精神离度紧张或情况非常复杂的时候，此时群休领导者或利用相似决策方法，或高估自己的能力—两种情况都可以应用于金融市场

当存在同意群体意见的压力时，人们特别容易屈服于群体怠见。当所罗门·阿什告诉受访者，大家将根据参加者得到正确答案的比例分享经济奖励时，他很清楚地证明了这一点。他发现，如果受访者知道这个消息，而且如果在他之前有三个或更多的人给出错误答案..A，那么有不少于 47%的人给出同样的错误答案。金融分析师是否也会犯同样的错误?

‘川‘而‘沁茹奋卜 105

资料庄百

群体思维表现

群体悉维的一些表现是:

.说服效应。我们更容易被一个可信的消息来源所说服，而不是可信的论据)

.自负行为、我们过高估计自己做出正确决策的能力，因此对各种可能性的分析不够全面。不能正确刊断风险和不确定比。

.适应态度。我们容易形成加我们认识的人相同的态度

.杜会比较。我们对某些事隋拿不准的时候，借鉴别人的行为作为自己的信息来源

.选择性.砚门我们只是试图让自己接触那些确认自己行为和态度的信息

.选择性理解。我们总是按照对自己行为和态度有利的方式来解释信」息

当金融价格成为精神参照点

金融群体思维的一个重要因素是金融资产的价格。可以这样考虑问题:没有其他任何信息能比价格得到更好地、广泛地和经常性地交流，也没有其他任何信息比价格更能反映“其他人在干什么”。它告诉我们其他人所认为的合理的并愿意出的价格，这使得它成为一个参照点，告诉我们合理的价格

这不仅仅是一个静态现象，最近的价格变化趋势同样也是一个参照点我们有一种非理性的倾向，就是认为最近的价格变化趋势会延续下去。我们可以称之为“方向参照”。这种精神外推有时叫做“代表性效应”，它意味着我们倾向于认为最近的趋势在将来有可能延续下去。特维斯基和卡尼曼做 r一系列试验来解释这种现象。

在金融市场上，框架、参照点和群体思维令人烦扰的一面自然而然是它们产生一种群体循环思维系统。人们做一些事情是因为其他人也这么做，即便这意味着以极高或极低的价格进行金融资产交易。这确实是个问题。但是如果考虑到方向参照和代表性效应，问题就更严重。在这里，框架和参照点不再是静态的，它成为动态的，产生一种趋势，这种趋势体现在他们自己的生活中，并且可能延续下去，直到事情变得稀奇古怪、难以收拾。下面这节就要讲述这种趋势中的心理现象

态度的效果

框架和参照点是影响我们处理信息的重要因素。但是，我们还必须掌握我们的态度如何把我们引向错误的结论。

106 卜盛‘争知石盗奋 J 诬举

131 态度是隐藏的需求和愿望，我们白己并不定能觉察到这种需求和愿望，但是它影响我们的行动。很多调查表明，人们儿乎对所有的事情来取某种态度，而不管自己是否熟悉这些事情。因此。可以假设态度影响人们的思想。如今，心理学家达成一致意见，认为这种影响可以分成四类，分别称为“适应态度”、“自我实现态度、‘知识态度”和“自我防御态度”(M}&ure,

1969)

适应态度

第一类是适应态度= G 是指我们无意识地形成和我们认同的人样的态度。心理学家谢里夫(Sherif, 1937)于 1937 年做的项试验具体说明了这种态度是如何形成的。在这项试验中，群被关在黑屋子里的人通过一个金属盒观察外而的亮点。他们被告知，那个亮点在移动，他们的任务是观察它移动的距离。每一组很快就此问题达成一致意见，但是他们的答案大相径庭

但是，这项试验的关键在干那个亮点根本就是静止不动的。因此试验小组的答案纯梓是心理操纵的结果，试验结束后对小组成员的调查表明他们没有意识到自己受到他人的影响。这个结论—我们无意识地受到周围环境的影响—在随后的许多试验中得到验证。而且显然适用于股票交易。当我们的银行、经纪人和朋友告诉我们股票要上涨时，我们在形成同样的意见。不是通过逻辑准理，而是无意识地适应他们。如果市场正处于大规模上涨阶段，所有人都受到价格上涨和他人的反应的影响，形成一致的态度

如果我们面临的是不同的观点，我们会立刻拒绝它，否认甚至嘲笑提出这种观点的人。我们甚至常常犯所谓的“对比错误”，认为偏离事实的观点比它实际的情况偏差得更远，这样我们就很容易把提出这种观点的人当成一个大笨蛋(例如 1929 年巴布森面临的情况)

适应态度的一个特例是，如果由于经理人员不遵守规则而导致赔钱，客131 户们有一种强烈的倾向要惩罚那些经理人员。利益方而，如果经理人员是由于随大流赔了钱，客户就会原凉他们。这导致经理人员随人流的行为(Le Baron, 1983)

我们的这种反应模式可能是与生俱来的，因为它适应社会 C 人是一种社会动物)。但是这种模式存在的一个问题是，人们通常不仅受到各种不同类型的集体癫狂的诱惑(例如迈克在 1852 年出版的《极度流行的幻想和群众性癫狂回忆录》一书中所描述的)。而且有时陷于千奇百怪的股票市场灾难中。

自我实现态度

第二类是自我实现态度。绝大多数人都认为，股票市场交易比老虎机更

‘」布，褪笼箱流度卜 107

有吸引力。如果这就是我们炒股的原因，心理学家称之为自我实现态度:我们做某些事情，因为它令我们觉得我们自己是个人物

虽然这种自我实现纯粹是个人的事情。但是生活方式的选择依赖于群体时尚，因此与适应态度有关。纽约证券交易所的调查表明。证券交易所和股票经纪人的社会声望与股票价格的波动息息相关。当市场上涨时，经纪人大受欢迎;而当市场下跌时，他们无人理睬;而当市场崩盘时，他们在公众心目中的社会地位沦落到与毒贩不相上下

这种态度的结果是，牛市的最后阶段将吞没所有的散户，因为他们急于提高自己的社会地位门

知识态度

第三类态度是解决信息问题的。这个世界，还有这个市场，给我们提供了那么多的信息，我们无法消化吸收，只能以一种简单的态度概括所有与我们的议题有关的信息。我们将数据分成几块，每一块都当作一种简单的态度来处理:“股票应该上涨”或者“债券应该上涨”。我们保存研究一切有可能

产生内心冲突的正反两方面材料。与此同时，我们通过接受规范和信息来源，使我们的态度获得“免疫能力。态度一旦形成，有关的知识很快就被忘记，但我们对态度的坚信程度也随着时间的流逝慢慢削弱

lYY 心理学家曾经试图测量这个过程，他们使用催眠术，让被测试对象每天给他们寄去一张明信片〔Ome, 1963).经过催眠后，被测试对象每天寄出一张明信片，直到有一天，他们一个接一个从恍惚中醒来。(在股票市场，这种相似的觉醒有时被称为“醒悟点”)心理学家可以统计测量这种态度的半衰期，经验表明一般是 6 个月左右。但是在其他条件下(依态度的性质而定)，半衰期有可能大大缩短。

这种现象极为重要，在我们下面几章将要谈到的某些趋势指标中。它有可能就是该指标具有预测价值的主要原因。

自我防御态度

最难以理解的态度就是所谓的“自我防御。它是由人的强烈的协调欲望所产生的，这种协调要求在两方面做到和谐统一:一方面，他所知的和他所信的;另一方面，他所说的和他所做的。由于股票交易是一个社会过程，他有可能告诉他的朋友、妻子或经纪人“股市要涨即，因此，他的态度是市场很快就会有一次获利机会。

设想不久股市开始下跌。观察一段时间后，他逐渐丧失了获取短期利润的信心。现在，他所说的和所做的与他所相信的事情之间不再协调一致，他必须改变自己的态度:他的交易不再是短期的.而是“长期投咨”。接下夹

”召卜 srsum-:r,..}s

发生的是媒体上出现了最初的利空消息。这再次在我们那位不幸的投资者心中引发冲突，他所说的和所做的与实际情况又不协调，他必须借助态度转变。现在他将使用防御机制，称为“选择性暴露”和‘选择性理解”。选择性暴露是一种忍耐机制，比如他开始在报纸上找对他有利的消息，而忽略那些对他不利的消息。心理测试表明，主动搜寻强化信息很正常:我们的小散户经常和他所认识的那些知音交流看法。他在寻求安慰

选择性理解更复杂:如果他面临的证据依然不利于他的行动，他就无意识地曲解这些证据，使它们看起来支持他的错误的买进行动。心理学家将这种现象称为“同化错误”。但是最终他的损失会非常大，以至丁他的老婆近乎发疯，逼着他想方设法挽回损失。但就在这个时候。他的态度将会最后一次突然改变:他现在已经不是在投资，而是在赌博了。当他最终挽回损失，退出观望时，他非常自我谦虚地耸耸肩:’‘怎么样—你得到了一些，你也失去了很多。”

自我防御态度产生的另一种结果是金融市场最重要的心理现象之一:交易费用合理化。任何一个交投活跃的短线客都知道，人们总是想在他自己错误卖出的价位买回来，或在错误买进的价位卖出去。以弥补愚蠢的交易损失，其良苦用心是想免除旧的交易损失，而不是评估基本面价值和市场运行规律。这种做法真正的心理原因在于我们滋生了自我防御态度，总是想保护自己，躲避失败。因此我们成为自己无意识自负的牺牲品

最后，自我防御态度要对下述现象负大部分责任:散户们通常赚一点钱就跑，而亏了就长期持有不动。这尽管有些非理性，但他看见资金从基金流向自己的账户时感到非常自豪，而对于当前交易的潜在损失却视而不见，不承认自己的失败。只要亏损没有变成现实，他就感觉不到它的存在，因此他

就一直不卖。除非万不得已。而这时往往是熊市的最后阶段。这解释了为什么熊市的成交最通常都少于牛市

刹而

1，且

资料医 F

可能引起记者以及他们的读者曲解市场信息的一些心理现象

.适应态度。我们形成和我们交往的人同样的态度。记者和分析师都有他们自已认可的社会群体，就像每个人的文章或分折都有自已的业内人士加广泛的读者群一样。这可能导致适应态度

.认知失调。认知失调出现在当事实证明我们的假设是错谈的时候。找们尽量森进那些事实，或者曲解它。同时我们尽 t 避免那些有可能使这种失调重加突出的举动。记者和分析师们可能无视那些与当前市场价格趋势相冲突的信息

.同化铭误。我们曲解收到的信息，使它看起来确认我们所做的事情。记者和分析师们有责任让市场检验他们以前所写的东西是否止确，就如同找们投资者有压力证明自已的投资决策是正确的。所有人都有曲解信息的理由。

.选择性.砚。我们尽全基璐那些证明自已的行为和态度是正确的信息。记者和分析师的态度可能受到他们从前写的文章的影响。他们可能使用选择 r}景耳来保护自已免受不愉快信息的形响

“。、沁茄万卜 109

.选择性理解。我们曲解信息，使它能够验证我们的行为和态度

.脸证性偏见。找们的结论过分受我们想要相信的东西的影响。那些写过一些议论市场和经济的文章的人要找理由证明他们的文章仍然是正确的—即使新的信息否认它

.框架效应。市场上升的事实产生一个框架，经济信 4,通过这个框架得到解释当在牛市中评述经济形势时，当然要产生这种效应。

.社会比较。当我们难以理解某些举降时，找们使用别人的行为作为我们的信皂来源。这可以很专业地做到:可以参照最聪明的人是怎么做的，或者听听大多数人的幸见、而在金融市场中这往往是错误的门

110 卜益.孕该丛

第 6 篇

趋势市的

心理

作为一个研究人类行为的学生，我一直认为，一个好的投机客应该能够预测到人们会把手中的钱投向何方。

—伯纳德·巴鲁克

(Bernard Baruch)

112 卜若‘示 i 巍

盛.心月学

第 15 章趋势开始形成

1.99

经验告诉我，与我所称的明显的群众性趋势作对是不明智的气

—杰西卜利弗莫尔

(Jesse L. Livermu.w 司

金融市场价格运动的大部分时间是边倒。当它们上涨时，它们遇到不同的阻力区。在阻力区它们很快遇阻回落，但跌下来时又受到不同支持位的支撑。在这 4 区域范围内的小的价格波动纯粹是噪音，难以预测，从中只能获得很小的一点利润。

但是，一旦市场突破了熏要的阻力区，它就坚决地开始往卜走(或往下走—原理是一样的)。趋势刚开始的那段时间，大多数投资者把这看成是又一个新的随机运动，认为价格很快就会回来，许多人匆忙兑现他们的利润，抓住这次意外的上涨机会。然而，新的买主开始加人，经过短期震荡后，市场重拾升势。市场行情已经变了，那些刚刚卖出、落袋为安的人开始后悔了，希望在适当的价格再捡回来。趋势正在形成

当一个趋势开始形成时，它往往持续很长时间，超出任何人的想像。大部分投资者搭了一程车后，心满意足地退出观望，然后看着行情一直延续下去。简直难以置信。有些趋势发展成群众性运动。持续很多年。巾间偶尔被短期的、哲时的波动打断。这种情祝在人的牛是不多见的因此.当这种翻‘。映荞丽那威 1113
情况出现时一定要抓住机会。不管这个运动是待续数年还是更短一点的时间，趋势都是挣大钱的机会。所以本章专门讨论趋势心理学，这是本书最重要的部分
确认未来趋势
“。我们如何知道一个趋势是否会延续?我们来看个例子

假设你是一个投资者，现在时间是 1986 年的夏天，你认为金价(以美元计算)很快就要上涨。但是你不知道金价到底什么时候开始涨。所以你除了等待出现第一个明确的上涨买进信号外别无选择。整个漫长的夏天，金价都在 335 美元一 355 美元间波动。到了 8 月份，金价开始缓慢七涨。8 月 10 日，金价突破 370 美元。第二天。也就是 8 月 1l 日，市场突然出现巨量买单，在狂热的交易中，价格推进到 390 美元。图 15-1 给出了卜评价格夺仆曲线_

45 住 D
45 住 0
43 住 O
4 飞住 n
410.0
4 Ino
3，幻 D
39 幻 D
17.O
〕7 住 0
…一动砂
23 l0 7
8 月
9 月
14 21 28 4 11 18 25]R IS 22 29
W -P
19Rfi 年]0 月

图 15-1 伦孰黄金现货价格

注:该图给出了伦敦黄金交易所的每日价格变化范围和收盘价。时间是 19ftfi 年的秋天，货币单位是美兀。图中还给出了以收盘价计算的]10 口和 20 日移动平均线。

所有人都注意到这一情况。评论家们蜂拥而至，寻找金价上涨的原因，诸如“银价已经涨了”、“南非罢工”、“日本需求旺盛、“美元下跌”、“计算机程控交易”等。任何事情的背后都能找到一大串理由，突然间，所有的人都听到了正面的声音，没有人听到反面的声音(记住适应态度)。8 月 12 日早晨，许多市场操盘手做的第一件事情就是盯住金价。此时他们心态各异。

幸运的、悔恨的和糟糕的

1 左 1

有些投资者突然间觉得非常幸运。那些在市场上涨之前买进、而且一直

114 卜“汤‘

金翻心履李

守住的人现在赚得了巨大财富。比如，谁要是用 10%的保证金在 350 美元的价位买进，则他的利润 f 少已经翻了一番。他激动地一直按住计算器不放。每三个小时计算一次他的利润，在贪婪和恐惧之间摇摆不定。贪婪告诉他 7 仓:“一定要赚个够!’‘{司时又提醒他:“绝对不要主 l 煮熟的鸭子又飞了,’,“如果行情继续的话还有机会买回来”。他于是决定冉等等看，如果价格没有很快重拾升势，他情愿卖掉，落袋为安

另外一些人就没有那么好的心情了，他们刚刚在市场卜涨之前出局观望即使他出局了，他对余价的注意力」{没有减少。显然，他犯了个重大错误

一升始他相信金价会涨，慢慢失去耐心，最后卖出，但是不卖不涨，一卖就涨 1 这种感觉真是太难受了，更槽的事情是，他比以前更坚信金价会涨

但是他更难受的是，如果现在就买回来，金价已经比几天前他卖出时高了许多。他的经纪人会怎么看他，(自我防御态度!)他惟一能做的就是:金价回落点。这样他冲进去仍可以保持一份自尊

最后还有更糟糕的:那些卖空的可怜虫。这时他的感受是恐惧、惊奇和绝望他害怕会遭受更大的损失。而且他的经纪人有可能逼他平仓。他不敢计算白己 7 了多少〔选择性暴露)，但是他知道那是一个惊人的数字。如果他被打得晕头转向，他会尽可能在较低的价格出局(也就是买进)。但是如果他是铁血型赌徒，他会选择合适的价位反手做多。也就是加倍买进，这样他由本头转为多头。因此有可能挽回损失

选择合适的时机

8 月 12 日上午。所有这些心态各异的市场参与者都紧紧盯住黄金价格

那些幸运者在考虑是否卖出，而那些悔恨的和糟糕的人却在伺机买进。事实上他们的决定早已做出，剩卜的只是时机问题。至于假想的“我们”自己，就像凯恩斯那样，把市场当作选美比赛。我们在等待别人的反应，保持头脑的足够冷静，再耐心等待几大。我们想。“市场可能有些超买”

14}于是，大多数人保持观望，在 8 月 12 日和随后的三天，市场好像什么

也没发生似的。市场屏息静气。每个人都在看着其他的人。准最先跳出来?即使我们不是弗洛伊德，我们也知道，人们往往更容易采取令人愉快的举动，而难以执行令人讨厌的举动(又是自我防御态度)。因此，幸运的人首

先采取行动，开始是几个人，马上有人紧跟，过了两天金价走势如图

15-2 所示的那样

成交量很低，所有的人，无论他是市场参与者还是评论家，都看出这仅

仅是投资者的“获利回吐”。但是，这次下跌正是那些在成交密集区卖出，想获取可怜的交易差价的白我防御主义者所期待的。而这也正是很多在金价上涨前想买，但又没买的投资者所期盼的价格。人们蜂拥而人，价格不再下胜而技个抬晋正县前 mi }v 夺密侣区的斗部(所谓成交密 r-区.是指价格
‘”李趋百弃丽形盗卜 115
在一段时间内波动不大的区域，这期间证券逐渐换手。在每
都可以认为有新投资者加人)
美元
个价格整固区
轰元
4 凡住 O
4 弓住 O
4 飞几 n
43 住 O
39【0
390.0
370.0
35 胜 n
330.0r
;肖今
一一-49 二一一
I% 25 19 IS 22 29
6 Ifi
198fi 年 10 月

图 15-2 伦致黄金现货价格

“我们”认为我们的选美比赛取得了应有的效果，市场确实有些超买第二天上午我们在 380 美元的价位买进。现在我们进人一个我们非常陌生的市场。不再像以前那样神经质。另一方面，我们很平静，不再害怕从行情的玛了起步阶段就踏空，我们的预测看来非常成功。每个人都看出金价处于牛市初期，很多还没有找到理由买进的人开始人市。一个月后。金价走势成了图巧-3 所示的那样

美元美元
450.0
asn.0
430.0
43n.n
410.0
4 IDD
390.0
19【口
370.0
370.0
350.0
33 让 0

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

3s0. n
10 月 J 330 n
162330714212841118251815222 9 9

1986 年 10 月

圈 15-3 伦掀黄金现货价格

现在我们试着在图上画“拾座位游戏”通道，也就是两条平行的“趋势线”。几天内金价已经涨了 30 美元，我们兑现利润的欲望非常强烈，尤其是当金价处于上升通道的上轨时。我们在 415 美元卖出。

在 8 月 12 日可能有相当一部分人在研究金价走势，现在，经过一段大
11 ‘卜 iillwilm 二妥“遥革
涨之后，所有的人都开始关注黄金走势。金价已经成了人们街头巷尾的谈论话题，金价即使出现一点小小的下跌，许多人都撼意买进。那些还没有人市的人感觉很可笑。如果他们是职业投资者，他们开始害怕，老板少不了要“做空”他们:“没有你的参与，金价也一直在涨，你坐在那里。是睡着了还是在想其他事情恻

许多人随时准备买进，金价的下跌非常有限，很快它又重拾升势。这次的上涨不仅有新人的加人，许多前面退出的人又重新冲 r 进来。虽然没有人试图确认是什么样的趋势，但任何人在 1986 年 10 月，日都可以看出，金价确实处在完美的上升通道中(图 15-4)

姜元华 n.
450.0
45 几 o
t 二 4
蕊 1 住 n
飞，00
可，压 n
Bso. o

7 月
一一一匕尸一
16 23 3o 7 14 21
8 月
9 月
10 月 1". . n
咧 410 390 370 350330
29 4 11 IB 25
15 22 29 9

I-年】oI 月

圈 15-4 伦教黄金现货价格

情况非常好。没有任何可担优的
11 月 26 日的情况(图 15-5),

美元
我们是否应该再买进?让我们看看
450.0
45n

郑州黄金外化总代理 www.zzgold.net

4 马几 n
410.O
飞 qon
370O
4 几往 n
alo.o
lq 住 n
R 月
9 月
2 月 4 111 砚 2 凡
15 22 29
to A6 13
20 27
II h 一一』330.0
10 17 25
1986 年 l 卫月
图 15-5 伦敦黄金现货价格
奋工了萝石‘开始菇盛卜 117
145
完美的上升通道结束了。大多数人开始亏损。市场心理发生了什么变
化?
失望预期和三重打击

我们再看看那些图形。直到 10 月 8 日，市场在出现一些突如其来的上涨之后，随之而来的是下跌调整，这是由于前期的投资者获利回吐，新的投资者则利用这个机会逢低买人。全程参与的卖出者注意到，每次市场创出新高后，他们都应该守仓不动。而小幅回调恰好是买进的机会，每次上涨都引来更多的新投资者愿在现价介人。

从一开拍就介人的买主，希望获些小利就出来，但是他们发现市场没有走弱的迹象，于是不断推迟执行卖出的决定，一直守仓不动。市场缺乏供应，任何获利回吐都引来更强的购买欲望—来自同样的投资者的新需求 c

在 10 月初，市场未能创出新高，大部分在最后的双重成交密集区介人的新买主此时处于亏损状态。当出现这种情况时表明市场行情彻底改变。投资者先是感到惊奇，然后是不确定和紧张。在最后的成交密集区介人的新投资者更是遭受三重打击。首先，他们在市场外旁观时市场高歌猛进;而一旦“‘他们终于人市，市场却首次未创新高现在他们居然处于亏损状态。连遭三重打击一二

至于幸运的投资者，也就是那些从一开始就介人，直守仓不动的人，也感到紧张不安，头一回承认他们的利润得而复失。他们的利润就在自己眼前溜走了，这种感觉极其不舒服。至于那些因为种种原因必须买进黄金的人，此时也推迟买进计划，因为他们发现金价缓慢地。但是坚决地逐步下跌。

资料豪悉，
.口.....
事后偏见和急肤买进

.事后偏见”，有时又称为切星期一上午的指夺”、“早就知道效应”或“滞后决定论.，它可以严重地改变我们对问题的判断一旦我们听说几种可能性中的某一种发生时，我们就改变了在知道这件事之前的看法。我们现在可能会认为，我们早就有这种预感，知道它会发生的，虽然实际上我们一点线索也没有在事后偏见研究中有两条墓本的范式:记忆设计和假设设计记忆设计是指我们能够记下来我们实际所想的，而很设设计是指我们对未来的推测。

如果我们据此得出结论，实际上，已经发生的事愉可以准确地预测,这将会令我们后悔不已:我们没有在第一时间采取行动因此，我们想做出正确预测的愿望强烈膨胀，这种砚象有助于解释下述倾向:如果价格跌回到我们最初犯错误的价位时，我们非常想买回来。

.....口....口.....目.....

i18 卜若面旅自认

转势前的最后犹豫

市场安静了一段时间，最后终丁有人打破了沉默这是那批新投资者，在遭受了三重打击后，他们的选择自然是退出市场。如果查尔斯·道在这个市场的话，他也会选择退出的。因为他注意到两件事:首先，最重要的，市场不再创新高:其次，当金价跌破到前期底部 423 美元以后，毫无疑问要出现新低。道氏将册开手指头。说:

只要价格没有回落，f'1 前期形成的成交密集区，趋势仍将保持完好;

只要不断出现更高的头部和更高的底部，上升趋势仍将保持完好布

只要不断出现更低的头部和更低的底部，下降趋势仍将保持完好

这此是趋势的最重要特征。只要我们注意到必须不断出现的上升头部和上升底部不再出现时，行情就要发生变化。在上升趋势中，找们尤其要注意观察不断抬高的底部(往往是前期头部)篇而在 F 跌趋势中，要特别留意不断下降的头部(前期底部)

.....

资料皿圣，错误的舆论效应

141 一般地，我们过于重视有多少人同意我们的态度和看法。这种偏见被称为“错误的舆论效应”。典型例子包括:在美国，那些赞成死刑的人似乎相信，赞成死刑的人超过反对死刑的人;中学里抽烟的未成年人也认为在他们的学校里，抽烟的人比不抽烟的人多

错误舆论效应的后果是，我们对我们的决定有时比对我们所应该做的拳情还感到安全。他会让我们在必须旁观时随波逐流

.....目.曰.....

支撑位与阻力位

现在我们回到道氏的第三个观点，也就是“支撑位”与“阻力位”。当一个上升趋势停滞不前时。道氏说它遇到了阻力位:市场抵达了一个关键价位，这个价位有大主力想脱手(图 l5-fi 说明了这种情况)。反过来，当一个下降趋势不再下跌时，它遇到了支掩位。在个上升趋势中，当前期头部成为新的底部时，这意味着前期阻力位现在成为支撑位。

同理，在下降趋势中。前期支撑位现在变成阻力位(图巧-7)

们了万‘落弃益落亩卜 119

168

图巧一‘上升趋势中的阻力位和支律位

注:当市场处在上升通道时价格曲线的前期头部住住成为后来的底部。其中的主要心理原因在于自找防翻态度和后悔理论

圈 15-，下陇按势中的阻力位和支撼位

注:当均势向下时.前期底部往往成为断的头部。

资料皿万

后梅理论和阶梯形

.后悔理论假设我们场力避免那些证明自己错误的行动。如果我们等待价格回到我们犯错误的价位，找们就有机会龟不痛苦地纠正自己的钳误。这就是后悔理论的具体体现。

许多人错误地理解这种图形，他们认为在上升趋势中，最后一个底部是最大的阻力位，实际情况是，最后一个头部才是最重要的。而在下降趋势中，最重要的是最后的底部

当评估支撑位或阻力位起多大作用时，通常必须考虑两个因素:证券在某个价位停留的时间越久，记住这个价位的人也就越多;第二个因素是成交里，在密集区的大成交量有很强的作用，因为很多新投资者是在这个价位进“，来的。很多技术图形没有显示成交量(例如对于外汇市场没有人能够知道准确的总成交量)，但是期货交易有成交量参数

最好的趋势根本就不触及成交密集区。或者只是瞬间接触，这种有规律的趋势被称为“阶梯形”走势。如 1986 年 6 月 21 日至 8 月 26 日美元对西

120 卜荟‘基戚

企胜心功李

德马克的走势(图 15 一 8)

340 300260 姗 180]40 100 060020

叨啪胡 20

1 3 22

20 加

Ifi 23 30

14 21 28

11 IN 25

图 15-8 姜元/西楠马竟现货价格

注:该图表明从 1986 年夏天开始，美元对西德马克走势形成了一个经典的阶梯形下降趋势 e 尽当价格试幽触摸前期 d 部时，都遭到更大的卖压。从这幅图我们仿邵看到经纪人止在走下阶梯，I-7 他的银行去

在这样的趋势里，只要没有跌破前期头部和成交密集区，或者即使前期头部和成交密集区接受严峨考验，技术派根本就不应该出局。道氏会说:“趋势仍然有效。除非你能证明它的反面成立，’有人称之为牛顿第一定律在金融市场的推广。

除了上面谈及的判断趋势是否有效的基本方法外，还有其他很多非常有用的工具来帮助我们进行决策，只要我们时刻记住最根本的心理机理。这其中第一个是所谓的“移动平均线

移动平均线

移动平均线(均线)是趋势分析中最为广泛使用的(同时也是最为滥用 t5。的)一种支持工具。首先让我们从定义开始。所有的人都知道“平均”的含义，它是把一系列数据加起来，再用总数除。但是，对于“移动平均”，有

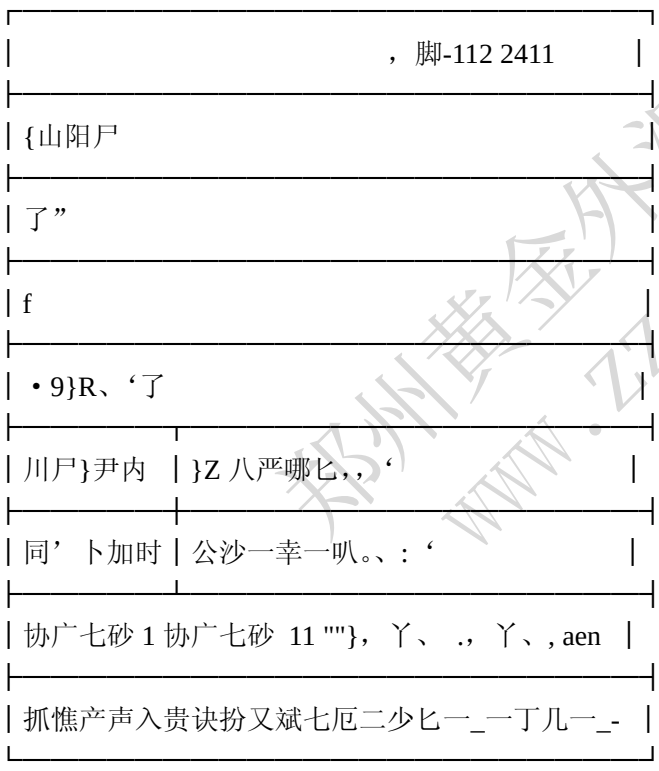
郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

新的数据加人，每次都要重新计算。加日移动平均线每天都要重新计算，它永远是基于刚刚过去的 20 日价格的。简单而又愚盆

我们回头再看 1986 年的道琼斯指数走势，那年出现了“黑色星期一”和“黑色星期四”(图 15-9).图上分别画出了两条最常用的移动平均线，即 9。日和 20。日。尽管市场是波动的，但这两条平均线平缓移动，完全不受市场短期波动的影响

当技术派人士解释这张图时，他会说移动平均线很好地表示出了市场的

. 11 亥石‘弃而茄盆卜 121
5 月 6 月 11
.a,w
sHxsunmusaxs'ax,sa,soo
7H
阅阳印 40 加
毛.几




田 15-9 1986-1987 年道琼厮工业平均扣致

注:这和田石-1 是同一福图住惫到两次大跌在移劝平均续上设有丝奄反映。管市场暂时波动，牛市心理井没有受到形响

资料来洲:Chart by INVESTMENT RESEARCH 28 Pancoe Street CAMBRIDGE.
这表明尽
Ce21OH
基本趋势。在这种情况下，他没有发现任何市场即将走弱的征兆，他将一直保持多头位里。因此，衰面上移动平均钱是市场鑫本供求关系的衷现.它排除了短期波动的形响。但要看健移动平均线还是需要一些专门训练的。移动平均线的一种最流行用法是选择某条具体的移动平均线，每当价格站在均线之上时买进，每当它跌破均线时卖出。处理这条原则的最佳方法是忘掉它:

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

它根本就不起作用。

为了利用移动平均线的优势，要同时使用两条，有时甚至是三条均线。设想一个无趋势市场，我们有三条不同的移动平均线。这种情况下价格将不停地穿越移动平均线。而且“短期”均线，比如 3 日均线，也将反复穿越稍长一些的均线，比如 10 日或 20 日均线。

再深人一步，有时有些均线会上翘，而其他的则下移。下面的原油走势图(图 15-10)就是一个典型例子，图中给出了 3 日、10 日和 20 日均线。该图的最后一个交易日出现了这样一种情况:价格突破所有三条均线，站在 3 日、10 日和 20 日均线之上，此时所有三条均线也都朝上姗。这时，我们(现在我们可以撇开道氏了)认为绝佳的买进时机到了，理由如下:

在一个搔势上升市场中，所有的移动平均践都在市场价格之下，它们都将上翘，最爹的移动平均线处于最下方。在下欢市场中情况恰好相反

如果多条均线彼此相互交叉，这本身也是一个买进或卖出信号，只要均线的斜率和价格趋势一致。如果均线仍保持各自的斜率，则这种均线突破没有意义.其价格变化不可信:

122 卜盗‘示诵‘
17 咬用
1} 1}
1 660
1 62 们
16 20
一 5 闷 O
15 吕 O
11 }.
}l 4.
】50 们
146n
:::
:;;:
1 马只 n
1 388
1986 年

图 15-10 原油期货合约

泞:该图给出了美国纽约商品交 8ti 听原油期货的每 H 价格变化范 0"I 和收盘价，在 Isl 中听显不的结束期(1986 年 11 月一 12 月)，价格向 h 突破 3 H , 10 H 和 20 H 移动平均线的变化确认了一轮牛市的开殆〔图中所示的“金艾文中进行了解释)

.当匕升的短期均线向土穿越上升的长期均线时，我们说这是金叉，也就是买进信号

.当下降的短期均线跌破卜降的长期均线时，我们说这是死叉.也就是卖出的信号(“金叉’和‘’死叉”这两个名词是山英国图学家布赖尔马勃倡议使用的)

.当一条向上均线穿越另条下降均线时。这种突破毫无意义〔

这需要进一步的解释。让我们回到图 15-8 的返琼斯指数走势图。由丁

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

“黑色星期一，’和‘黑色星期四’】价格下跌迅速，市场前期没有任何走弱征兆，所以它们对移动平均线没有大的影响。反过来，如果市场处干长期弱势，两条平均线都有可能早在大幅卜挫之前就已掉头向下，则这种大幅下挫可能导致两条均线死叉。例如，华尔街在 1929 年崩盘前就是这样种弱势.
但 1987 年崩盘前不是这样
知识态度和时间的重要性

差别在干时间。改变主要趋势的心理是需要时间的，如果不存在金叉或死义。则只能说明这种情况出现得太突然，我们面临的只是趋势的暂时中断

原因在于我们的知识态度。当价格发生变化时。移动平均线通常要经过段时问才能赶上来。这种实践滞后对应干市场参与者的心理适应期—人们需要时间来接受新的价格。正如心理催眠用的明信片实睑孩大明 f 平均
‘五石，二、二、卜陀 J

心理反应期。

再用一个特殊的因素来说明这些。如果在移动平均线实际卜相互交织了很长一段时间后才出现金叉或死叉，则这种信号特别强烈:

如果在移动平均线相互交织了很长一段时间后出见金叉或死叉，则强化了这个信号。

153 其原因是，所有的投资者，无论他是长期投资还是做短线，此时他们的心态是一样的。这条原则与道氏的观察密切相关，道氏注意到，价格突破窄幅波动区时，其信号特别强烈。我们来看一个很好的例子。图 15-11 给出了较宽时间范围的后续变化，图中使用了 20 日和 50 日移动平均线。从 2 月份到 7 月份，也就是当出现买进信号后，均线相互交织，这证实了这个信号的有效性。后来在 10 月份出现了价格下跌。但是并没有产生死叉，这被证明只是暂时现象(不久以后价格突破 500 美元)(图 15-11)

x20.0
42 住 O
磚创 0
N
4000
IROO
勺只住 0
，石 o. o
360.0
3- 0
14 住 0
合叉
32 几 0
2 月 3 月呀月 5 月 6 月 7 月 8 月 9 月 10 月 lj月 12 月
司‘320.o
1986 年 12 月 19 0

困 15-11 伦教黄金现货价格

注:该图给出了 1986 年黄金价格的变化。当 7 月份牛市开始时.’金叉”确认了这个趋势。另一方面，10 月/11 月的下跌没有得到死叉“的确认，后来的走势证明这次下跌仅仅是

暂时的。
实例贬甭

代表性和趋势

代表性“是心理学家关于共同错误的代名词，我们用它来判断事情是否真实或可能发生的概率，到断的依据是这件事与另外一件审或已经发生的事情的相似程度。一个常用的例子是陪审员在判决被告是否有罪时，往往因为“被告长得像罪犯就认为他们犯罪的可能隆大。然而，金融市场也常常出现代表隆，比如我们认为某个趋势将继续下去，仅仅因为直到目前为止这个趋势一直保持不变
曰.....曰...曰....曰
154
在许多主趋势中都会出现一种特殊情况，就是在随后的次级修正期，短
矛 Zd
金胜李场从
期均线暂时回抽，与长期均线相交，然后，在没有突破的情况下再次掉头此时，如果两条均线的斜率与趋势一致，这实际上是一个新的金叉或死叉，它强烈确认了趋势的持续隆
到移动平均线的距离:希望和恐 llR

最后一条关于移动平均线的原则与当日价格到均线的距离有关，这条原则是:

当市场加逮远离均线时，这表明将出现反作用，使得当日价格与均线再次靠拢

设想市场在几夫或几周内大跌，吓倒了大多数投资者。在这种情况卜许多投资者仍然不愿意出来，因为每天他们都相信市场已经见底。这些投资者早就决定割肉出局，只是想乘反弹之际，以减小损失

如果这种反弹确实出现，’臼很快就会遭受那此早已不耐烦的投资者的新的卖压。前期的下跌越厉害，下跌的时间烤久，则反弹越有力.微小的上涨也会引来更大的卖压。

这种心理模式反映在移动平均线图形卜。前期的下跌越厉害，移动平均线也下移得越快，越接近当日价格，如果价格稍微卜涨一些就能与之相交即使当日价格没有上涨，只要稳定一段时间，它也会最后被移动平均线超过。当出现这种情况时，可以认为所有的希望都没了，空头将会再次出现这实际上是假设选择一种均线计算基点，通常作为市场心态的有效指标。至于是用 2。日移动平均线还是 50 日移动平均线则无关紧要

上述例子用的是「跌市场对于卜涨市场解释县一样的
自我强化影响
巧万现在有很多职业投资者使用移动平均线作为投资工具，因此可以预期会出现一此自我强化影响。许多人在期货合约中使用 10 日和 20 日均线，因此市场很容易成为如图 15-12 所示的那样。

当研究国际指数的 20 日移动平均线时。不可避免地与自我强化影响观点有关。最初，几乎不可能想像，如果没有全球范围的图学家们的某种不可告人的目的，20 日移动平均线是不可能那么多次被考验和拒绝的。但是问题在于，如果画出移动平均线还没有流行之前的这条均线，同一现象就反复出现。图巧一]13 给出了这个例子

因此，自我强化影响可能说明部分真相，但不是全部。最有意义的解释

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

可能在于投资者的典型投资时间的差异.以及他们的知识杰冷 Ph 数
们了策翻即开俪菇丽*12s
、、贬卜 EwiMR-
作蔽哗本徽址‘困护牺地十时 ACT 击 1)I 早丫知理 ISW 徐那由和潇雄尹 WV 犯快“
叮探今 i4 摆时'军 AEI 婆 W 三诬-基瓜主嘴 IO 裸军上草却 Ve`维 i".发 0 R 杏 LX'岑史谈坦 lz ifi 韶
作`乐 IdSd$用 BS 即'苦国俗贵'9 樱-.R 丢到‘oo 日业}V 女 roaa 即 .不 i8 .0 赴谋邵 AY
田 12-17 141.1-1673 走逼理褪了邢坦邵
1 己 5 乌士 l 舀 5 日生】百万占
Rro
l} IUM 阳相 IN
I..&侧 -It 川 Id131!Ill 40 lH and ill fd I'd It1N L1 P,d 川
的凹创山即切加加图加即创 00

阴旧圈山期价湘讥期扮翔浅悯
形材淞脸，GP- Pa IAAt27:WEAt MEV%GH SA b- 21-I CVWEEIU('.E'e 阶 IUH
曰吐 7B 曹男 W 瞥 Yi 冰已’AE,UISW 土澎 N3 帐石感丫 o 靡视 (k 卑 wW 罕 I
旅谬孙以陈万舜 R1 裕 (体朝 AM 端 7 H 孙厂翎 W 41 铸胶 F 跌 ILd 还}i ply" -补 W 上邵` Iff
样，依田罕 W‘一今下"&SF9&wo 旅'-11kR7,}fW1，下泣二上 1144)1 呀" PIv1?-Y
田阳一”《要哪时艳》]on 陇衷导和王菜国任淤祖酥】
;黑
剔姗剧翻溯酬翩翻阴朋即溯洲朋哟咖朋
lell
一盛
M 哪时(M) I 冈禅邢
wvw
弋六二之代，户绝
~一 l
Nax 留‘订’堵’犷护汀 a SNySH'}!H?'Sg I1HNIaHS 7Hn aHaH’NH‘，
计算的基础
关干移动平均线指标的所有原则实际仁都假设选择一个计算基点。通常像心态指标一样有效。最常用的时间间隔可能有以下些:

| | 计算基数日 |
|---|---|
| 用货合约 | 3. 10. 20, 50. 200 |
| 外汇现货 | 10, 20, 50, 200 |
| 股票市场 | 20, 50. 200 |
| 货币利率 | 20. SO |

上表可能会引起一些怀疑。有人可能会问:“为什么出现那么多偶数洲怎么可能儿种组合同样有效，选择偶数的解释一定是这样的，即使从一开始它们就不是最佳的工具，但是人们在缺乏精确证据的情况下已经选择了它们。从那以后，自我实现效应使得市场行为已经适应这个工具
我们定要记住，图学家们只是在第二次世界大战后才开始使用移动平均线的。那时还没有使用计算机，经纪人在开始将他们的计算围绕那些可疑的偶数，比如 10 口、20 口、50 口和 100 口之前。可使用的证据定很有限。但是，随着计算机的出现，这些移动平均线可能出现日益加强的自我实

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

现效应

趋势线、通道和抢座位游戏

另外一个分析工具是所谓的趋势线(图 15-14)。它的定义是直线，而非水平线，这些直线将一系列上升趋势中的底部或下降趋势中的头部连接起来。如果可以画出两条平行线，一条连接头部，另一条连接底部，则这两条平行线称为“通道，’

趋势线和通道有点像抢座位游戏，对此现象没有明显的合乎逻辑的解释，但是，在它们被发现不久，几乎所有的人都忙于在他们的图形上画线随着技术图形的流行，我们关于市场的第四条基本原理自然而然地发挥作用:趋势线和通道成为自我实现。图学家关于趋势线的原则是:

如果趋势线遭到破坏，出局观望。

这条原则并非普遍适用，但是它在某些市场得到广泛应用，直线很难改变的事实强化了这条原则。如果人们特别热中于在他们的图形上画线，绝大多数会得 M 同样的结果

盆“万石‘弃而落蔺卜月 7

指教

510.0

趋势

点数十 I 基点

L320. 13 319.92

]343.49 343.2(

490480470460450440430420

410.0

400.0

390.0

380.0

370.0

3fi0.0

l，住 O

明 1 明阴胡泪 I 明明胡们 1 明 1 月

1989 年 1990 年

图 15-14 美国黄金现货价格

注:1987-1989 年黄金早现为逐级递降的走势。当这种类似抢座位游戏的下降趋势线最终于 1989 年 II 月被打破时金价出现了强烈的反弹

资料催百，

.....曰.....

“奇幻思维”和技术分析

心理学家斯金纳曾经设计过几项实验(Skinner, 1948, 1992),他利用这几项实脸来证明一种叫做“奇幻思维”的特殊现象。他每隔巧秒钟喂一次鸽子，而完全不管鸽子在干什么这种过援改变了鸽子的行为。典型特征是每只鸽子都开始重复某个具体的动作，比如回头，用特珠的方式歪脑袋等。这表明鸽子从为这种动作可以刺激人们给它喂食。

有些技术分析看起来没有合理的解释，但它买际上是投资者不晰重复的习惯仪式。因为他们曾经利用这种方式成功地赚到了钱。

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

.....-

通道和趋势线一样有趣，两种情况的前提条件都是直线与市场价格尽量贴近。因此:

直线和通遭是现有技术指标中自我实现意识最强的，它们的重要性随着直线与价格的接触次数递增

而且:

趋势戏越陡，通道越陡、越狭窄，趋势的基本持续性越强;趋势线越陡，它被破坏的危险信号越弱

159 如果趋势线与价格只有两个接触，那么这个游戏是否开始很值得怀疑

如果只有三个(1 十 2)，这个通道也很难建立。但是，如果有更多的接触，那么，这个信号的意义就很强烈，直到趋势非常明显，它就自我毁灭。图 15-15 和图 15-16 给出了瑞士法郎对西德马克的趋势线例子。

上述所有例子中，趋势线都是从图形的最高点(或最低点)开始画的，

然而很多情况下从相邻的次高点〔或次低点)开始不失为一个好卞青_

12，卜石‘乐盛弧

金皿心魔护

朋朋加加叨谈叨啪加啪啪啪 oc 加叨朋加

男哭 91 弧 89 朋 87 肠盯 84 的 82 引 8D 冲祖 77

l勺只]lq 凡夕 lq 只飞 q 月 4 lqR 苏 19R61，R7 lq881，凡 99 1990 年份

图 15-15 西恤马克对瑞士法郎

注:该图表明，这个市场几年内郁在一个标准的酒道内运动。当上面那条趋势线在 1989 年春被打破时价格几个月内就冲到 9 卜 69。

指数

均线

一 20 89.33

一 50 89.78

-200 87.73

趋势

点数+1 基点

1, .7.49 87.50

洲 37 乃 12 义 87 乃砚洲豹乃砚叨 87 乃倪佣

八乙 100958776 气气 43312

9 99988RR88 只悦 8888 只

4 月 7 月 10 月 l 月 4 月 7 月 10 月 1 月

19A9 年 19G 年

图 15-1‘西曲马克对瑞士法郎

注:该图表明市场在 1989 年春突破后的价格变化。利用趋势线、动量指标和移动平均线很容易预侧这个市场。

否则的话，趋势线有可能成为水平线，例如双头图形时就是这样。

如上所述，如果不是自我强化影响，即所有的人在同样的图形上画着同样的线。趋势线和通道将毫无意义。但是，如果在广义的指标上也开始画线.比如在变化率(后面会提到)上，那就等于跳舞时踏错了节拍。

成交量确认

第四个趋势指标是成交量。关于成交量的最有名的原理是道氏的

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

万 IJ 班超势开芳形成
1129

量确认趋势”。如果市场盘升。那么。上涨时的成交量大于下跌时的成交量。在图形卜方的成交量栏里可以直接看到这点。这条原理的基础很简单。赚钱时成交量很大。这是因为投资者有强烈的落袋为安思想(白我防御态度)但是他们又后悔自己的行为，还想买进。因此，很大的收益量保证了低丁现价时的不断需求

有时候这个原理可以用一种称为“差额成交量的方法来说明，它是由约瑟夫·格兰维尔发明的。这种方法是把成交量和价格联系在一起，当价格上涨时，成交量为正。而下跌时则为负，这样可以画出累积成交量分布图这说明成交量在何种程度上确认趋势。在做短期预测时，成交量是一种非常重要的工具，必须掌握以下二条简羊原理。

第条原理说，如果市场以很大的成交 t 开盘，而开盘价与前一日的收
161 盘价不同，则当日通常应该有一个朝向前一日收盘价的修止。原因是，上午的巨童开盘交易一般都是由 J 隔夜消息造成的，而这已在价格中得到充分消化。

第二条原理是关于短期交易波动范围的。这条原理很多人都不理解。在短期波动中，成交通常全部发生在边缘的支撑位和阻力位，而在两者之间，成交清淡。这条原理说，突破通常发生在成交量最弱的边缘区。实际上，这条原理仅仅是前面讨论过的一种现象的简单重复，这个现象是，成交量越大，支撑区或阻力区越强

第三条关于成交量的原理是实际操作中最难掌握的。通常突破成交密集区后，往往伴随很大的成交量。这是一种自我强化信号，但是，只有当突破之后才发生。如果成交量很大，而形成的支撑区或阻力区在当日就得到考验，则这种突破的可靠性就值得怀疑。基于同样的原因，单薄市场(也就是临近节假日时)的突破，通常是最有效的信号。图学家一年当中最佳的交易日常常是在圣诞节和元旦之间

较小的技术形态

市场谈到很多的‘技术”形态，这些现象很重要，因为它们反复出现而且人们私下讨论市场如何发展时常常用到它们。其中有些形态(旗形、角形和缺口)在趋势市场中非常常见

旗形和三角形:兑现利润

没有比退出一个正在强势上涨的市场更糟糕的事情，而退出的原因仅仅是因为这个市场休息停顿了一些日子。而这正是成千 L 万的人经常做的事情

130 卜盗.节毓万奋‘榷争

我们假设市场处于一个极强的、近乎垂直的上涨中。开始时这种暴涨是因为几乎没有任何卖盘，或者强大的买盘源源不绝。这可能是由干大量的强烈的正反馈环正在形成。钱这么容易就能赚到的事实诱使很多人忍不住兑现
1“他们的利润，因此经过最初的疯涨后，卖压暂时出现。卜涨突然间停止。许多人匆忙兑现自己的利润。用心理学词汇来描述，就是自适应态度需要短期巩固，以便赶上实际价格变化

一段时间过去了，价格基本没有多大变化，最后没有任何人想卖了。与此同时，很多人的心理已经调枯到适应新价格了。短期获利回吐结束后，止

反馈环又开始形成，市场再度靓升。

上升市场中的旗形是一个下降的平行四边形，这个名称的来源是因为它像一面随风飘荡的旗帜。在卜跌市场中旗形是向上的平行四边形。在图 15-17 中，美元对西德马克的走势表现出三个经典的旗形，第一个处干上升市，第二个处于下降市，第吮个又是上升市。旗形的个变种是“，角形”。惟一的差别是三角形在右端形成个角。无论是旗形还是三角形，重要的是随着图形的形成，成交量逐渐萎缩，否则的话将会形成一个小的头部

两德马克
西德马克
3 45n
1. un
050950
少 12 吕 4 111 只 2 气 4 111 只 251 凡 1 万 22 29 6}l }7

图 75-17 美元对西值马竞的现货价格

注:该图牛动地给出了 1985 年美元头部的形成和随后的下跌。正如将要看到的，在这加同形成了三个经典的“旗形’。图 h 的移劝平均线分别是 2 日.20 日和 50 日 C

缺口:买卖真空区

16，缺口意味价格跳过了一段范围，在这个范围内没有任何交易。例如，某一天的价格与前一天的价格没有任何重叠。价格之间存在个“缺口‘’。为什么这种现象特别有意义呢?因为它代表缺口范围内买方或卖方的绝对真空。市场上涨时如果出现缺口，缺口内绝对没有卖方。这意味着上升趋势可以全速前进。根据图形确定买卖双方的力量.这个原理实际上就是杰西利‘存玄石石弃而痴丽卜 131

弗莫尔少年时代的中心思想，那时他就是利用这个原理敲了投机商一笔。用他自己的话来说，他寻找上涨阻力最小的图形。他在缺口中看到的当然是没有任何阻力，这实际上是强烈的心理信号

奇怪的是，很多人认为“逢缺必补”，并且以此作为退出缺口所确认的趋势的原因。市场充满荒诞的故事，逢缺必补就是在原则和例外之间被误认的一个例子。大部分缺口都出现在一天内，因此只能在分时图或类似的图上才能看到。但这并没有减少其重要性。总的来说有四种缺口:

.常规区域缺口;

.突破性缺口;

.连续性缺口;

.衰竭性缺口口

常规区域缺口出现在成交密集区内，也就是说三角形或矩形内。这是一种非常正常的现象，因为这种图形的成交绝大部分集中在图形的边缘区，中间部分成交很少。为什么?因为人们根据图形交易，很少有人能看到在两个强烈的图形点之间有什么买卖。如果缺口出现在一天内，它指明了可能的突破方向，因为它表明了对反方向的强烈无兴趣

当价格突破密集区后。形成突破性缺口，此时在抵抗价格变化的方向出现绝对真空区。缺口确认了突破的真实性，如果没有出现缺臼，反而要认真考虑突破是否有效。图 is-i8 是美国联邦公债的走势，其中有经典的跌破成交密集区的熊市突破性缺口。

103.0
101.0
99.0
97.0
95.0
93.0
91.0
89.0
87.0
wmr"".
3}.}Yi};V L[
3 月
一一一一生与一一
}} 11，n 石 1 飞夕 0
103.0
101.0
99. 0
97.0
95.0
93. 0
9 10
89.0
S7 0
77 1
1987 年 5 月

图 15-3N 联邦公债期货合约

注:图中一个经典的突破性缺口验证了 3 月末价格的突然下跌。10 日和 20 日均线的.死叉”也脸证了该个下联
764

价格突破之后，趋势还会继续下去，还可能进一步出现一个缺口，或者兴趣高的话，会出现一系列的缺口。这些缺口称为连续性缺口，表明趋势会像它开始时那样.一直继续下去

如果存在好几种缺口，预测就比较复杂。如果你从两端同时往外扯一块热口香糖，最薄处将在中间出现。缺口表明抗拉力很弱，如果同时有很多缺口。我们要寻找抗拉力最弱的那个。因此我们可以假设这是行情的中间点位，并由此外推行情最终可以走多远。虽然这种方法不是很科学，但事实证明它是有效的。必须记住，这种解释不是基于心理的或行为的，而是基于简单的统计分布和概率分析

”2 卜荟‘获 Hm 一妥“硬事

一个复杂的情况是某些缺口看起来像连续性缺口。但实际上是衰竭性缺口，这种缺口的出现表明行情即将结束。这种缺口并不少见，如果出现下述情况更要小心:

.根据其他技术指标判断，行情即将结束;

.在前期大幅卜涨之后加速上行;

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

.出现缺口后的第二天成交量大幅萎缩;

.缺口很快被填补(该原则的例外)。

ies 趋势中的第个缺口几乎永远不可能是衰竭性缺门。而且，牛市中衰竭性缺口比熊市中更常见，因为。传统上，头部区域比底部区域更容易出现歇斯底里的行动，并且止损的人也要少得多。但是记住，趋势中的缺口或突破表明趋势将延续下去，除非它们是长期趋势后出现的衰竭性缺口。对于后一种情况，几乎总是正是寻找其他衰竭性技术指标的时候。

‘汀蔺遥万异俪茄蔺卜 133

第，6 章和谐与共振

Ifi6

它就像装满卡片的房间，无论你怎么推它，这些卡片总是同时立起来或同时例下

—哈里·D·舒尔茨

(Harry D. Shultr.)

1901 年，查尔斯·道在《华尔街日报》发表了一篇文章，其中有如下一段，论述市场对个别股票上涨的反应:

一些有经脸的老手操纵市场常用的一种方法足市场反应。其理论基础是这禅的:市场总是或多或少地被操纵。大的机构为了操纵市场上滩，它并不买进所有的股票，而是通过合法的或非法的手段，买进两三只领头羊股票，然后观察其他股票的反应。如果市场情绪是生气，人们乐于握住手中的股票，那些看见这两三只股票涨起来的人就愿意立刻买进其他股票，整个市场随之上涨到更高的水平。这就是大众反应.它表明领头羊股票价格会再上新台阶，整个市场也愿意跟随

正如查尔斯·道在本世纪初所指出的那样，个别股票的价格变化必须得到许多股票的广泛响应，只有这样，趋势才可信。这种现象有时称为市场广度。道氏同时总结出一条规律:工业股票的上涨.如果没有得到运输股票的

134 卜孟‘护臼 i 一“心诬革

响应。这种上涨不会持续多久。其理由如下;

167 如果工业股票上涨，那一定是因为人们预期工业增长加速。由于制造业生产的商品不会自己移动，所以必须同时伴有运输业的增长，因此运粉类股票也要上涨。如果 t 述情况没有发生，那一定是什么地方出了问题

换句话说，如果市场没有彼此验证，它们的价格运动一定是由于非理性投机产生的，而不是市场现在价格对未来经济趋势的提前消化

和谐与共振的概念随后在很多领域得到进一步发展。我们按市场分别讨论

月 R 票市场

许多股评家推荐买进某只股票时，常常说同市场上其他股票相比较，这只股票“便宜”。但问题是，如果整个市场开始下跌，那所有股票重心都要下移，而无论它是“便宜，’还是“贵”。恐慌时，人们卖出手中所有可以卖出的股票，换成现金用以弥补那此他们脱不了手的股票

股票彼此影响，因此，总是盯住个别感兴趣的股票还不够。我们必须在更广阔的背景下考虑市场。第一个要研究的就是市场的相似性，或者称为“广度”

广度

为寻找不同股票的技术图形的简单相似性，股票市场可以分成六个不同的层次

首先，单个股票的价格变化可以和“同类”股票做比较。例如，一家保险公司的股票可以和其他保险公司的股票做比较。如果总的趋势是下跌。那我们可以观望或卖空。更重要的是留意全国性的大盘指数走势。大盘指数技术图形通常表爵出比较明显的信息。有两种方法比较个股走势和大盘指数走势。第一种方法是利用大盘指数图形作为它自己的指标:如果大盘走势险峻，我们还是推迟买进个股

第二种方法，我们可以使用所谓的相对大盘指数作为独立的筛选工具

这种方法是计算单个股票价格变化相对于大盘指数变化的值。如果个股指数168 和大盘指数处于完全相同的水平，则“相对大盘指数”等于 100。如果个股走势强干大盘，则“相对大盘指数”就要超过 100

当研究许多不同的股票走势时，这个指标是鉴别走势独立的股票的一种简单易行的方法，无论它是上涨还是下跌。如果该指标突然上升，这是一个

‘I。‘沁证享瓦应卜 135

令人振奋的信号;如果它开始下跌，则是一个危险的征兆。如果股票走势图上出现小的双头形，而“相对大盘指标”图上出现低的头部，那么这种情况是最危险的。此时，及时卖出股票水远是明智的选择

图 16-1 说明了正确理解市场广度需要比较的不同证券指标

图 16-1 股藕市场比较

正向套利

现在，比较股票市场价格和相对应的指数期货市场价格已经成为一种风气。前面谈到，指数期货是一种将来买进或卖出一个国家各种不同证券的一种合约。期货合约比标的股票更容易操纵，因此期货合约短期指标波动更快。如果发现期货价格和标的股票价格之间存在某种差异，人们的条件反射是:

.如果期货比股票便宜，买进期货、卖出股票;

.如果期货比股票贵，买进股票、卖出期货。

“，这种称为正向容利的做法非常天真，它也是造成绝大部分当代金融市场灾难的罪魁祸首，尤其是美国和日本市场反复出现的暴跌。典型地，那些利用市场缺陷投机的“指数套利者.，使用计算机每隔几秒计算一次股票指数和期货指数的差异。而那些期货拥有者也利用他的抵押品获取利益，他会将利率编人系统之中。于是每当有价值偏差出现时，他会让自己的计算机系统完成正向套利。在将价格下跌的责任归稗干这种所谓的计算机交易之前，必须记住的一个细节是:每当期货合约下跌时，它总是有原因的

当讨论期货合约时还要指出的是，不同到期日的期货合约，其表现不-定完全相同。当它们不一致时，这表明长期预期与短期预期存在差异。当炒作股票时，最后一个要比较的是有关的外汇指数与全球股票走势。这种类比越来越重要，因为我们现在是在全球范围投资。

除了市场具有的相似性外，股票市场还有它自身特有的三种技术指标用”‘卜 ff"#iFhS 一盆‘J 盗事

以分析市场广度—有多少种股票在牛市或熊市中推波助澜。其主要论点是，趋势变化的追随者越多，金融晴雨表就越可信。这三种指标是

.腾落线(AA〕线);
.新高招 i 低;
.扩散度
月卷落线

腾落线是三种指标中最知名的。它的原理是确认上涨股票与下跌股票之比。腾落线一般称为 A/D 线，它十 20 世纪初首次应用于美国，那个时代只有一种工业指数和一种铁路指数，工业指数由 12 种工业股票组成，铁路指数由 20 种铁路股票组成。如果你对市场广度的“反应”感兴趣，你就需要一个数字来告诉你由多达 1 500 种股票组成的市场进展如何。它们是跟随领头羊呢，还是全然没有反应?

那个时代当然还没有计算机，每天经纪人)s#着手指计算多少只股票上 17n 涨。多少只下跌。然后在图上 LIM 出它们的相对关系。(著名的投机客利弗莫尔就做过这种计算，他雇用了 40 名“统计员”作为助手。就在 1929 年火崩盘之前，他们给他呈交了一份报告。该报告表明，虽然工业指数成份股在当年涨势喜人，但在他们广泛选取的 1 002 只股票中，有 614 只同一时期实际上是下跌的，只有 338 只上涨。因此，虽然指数在涨，但腾落线却在下跌口依靠上述观察，利弗莫尔逃过了随之而来的大崩盘)

现在主要有两个公式在使用。第一个极其简单，任意选一个数作为初始值然后每天按照以下公式计算:

A/C 线=上涨家数一下跌家数
另一种计算方法包括了价格不变的股票数，这时使用以下公式
AI 线=J 上涨家数/平盘家数一下跌家数/平盘家数

如果根号内是负数。我们就改变它的符号〔也就是说用绝对值)。当指数开始上涨时，腾落线指标也随之向上爬升，但是在重要牛市的头部区域，它的实际趋势在容量有限的股票指数见顶之前开始变得较为平缓，这是因为许多股票对经济趋势或利率非常敏感，这些股票在领头羊股票见顶之前就停止上涨

1987 年的崩盘也没有违反这个规律。在黑色星期一之前的那个星期，技术指标显示，越来越多的股票开始落后于领头羊股票(见表 16-1)。由 30 家主要上市公司股票组成的指数处于侧面整固区，而腾落线指标则发出强烈的警告信号:牛市正在失去广度。

‘肠万荞奋万弃友卜 137
裹 1‘一
1987 年秋季纽约证券交易所每周的波动
上涨家数
下跌家数
平盘家数
右 JC{jn 内、气兄
21 四 25 双 26 川 15
阴 44 1726
≕产气 96
1 064
1 274
1 445

1 006
1 333
849
699
1 608
1 944
月肠 n 月、
27 叨 14
努肠 37 葵叨钊 4142

注:证券市场崩盘。虽然腾落线在重要牛市头部前下降.但熊市的信号更加令人惊奇

这里腾落线继续下降，而狭义指数井未创新低对此加以确认
毋澡楠鄴瑕墓招攀馨燕乏渗淡簇撰屏瑞聋冬络软;j 提诱廷弃撼燕塞李湘翔记众井滋交秦派泛碑比资哭
新高/新低

这个指标同样表示市场广度，它的名字就表明了它的含义。其原理足，观察有多少只股票创出了一段时间内(比如过去 52 周)的新高或新低。由于突破前期头部是非常牛气的象征(跌破前期底部同样是非常熊气的征兆)，这个指标对市场强度的表示非常不同于腾落线指标。

实践经验告诉我们，一个上升市场并不需要不断增加的新高，但是，如果新高数量在下降，而市场却在创新高，那就要让人担心了。总之，在上升市场新高必须多于新低。该指标的常用公式是:
新高/新低=
股价刚刚创过去一年
新高的股票数量
股价刚刚创过去一年
新低的股票数量
扩散度

第三个关于市场趋势变化广度的指标是扩散度。这个指标的波动范围介于 0-100 之间、其计算公式如下
扩散度=

股价位于自身 200 日
移动平均线之上的股票比例

这个指标的原理是，股票的完美上升趋势受自身 200 日移动平均线 172 的“支撑”。当市场由于某种原因(比如获利回吐)而下跌时，通常投资者 138 卜荟‘泳‘从
翻吕心理李
会在 200 N 移功平均线附近再买回来。这就给出了个广为适用的原则:如果大部分股票立于自身 200 日移动平均线之上，则牛市般可以继续下去
如果扩散度开始下降，而指数仍然在上升或保持不变，这将是个很危险的信号
债券市场

债券市场的彼此联系一般比股票市场更为密切，整个市场比较均匀-致。为了分析彼此的联系和重复现象，我们仅仅考虑与之相关的股票和市场的简单市场比较

再次比较图形，以期发现它们之间的一致胜.看看我们能得到什么。从

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

国际上来看，债券市场的收敛性比股票市场好。在分析股票市场时，出发点是对大盘指数的全面描述而在债券市场，分析的基础是外汇市场利率〔经过简单的试验，很容易形成债券市场的趋势图形，井走在大多数市场参与者的前面。最重要的参考利率是 t 个月、3 个月、6 个月和犯个月定期存款利率，其中 3 个月给出的信号最强烈。如果再给出 50 日移动平均线，那么这张图形就再完美不过 r

除了短期外汇市场利率外，还有第二个债券技术指标，这就是收益率曲线，它与股票市场的领先/滞后指标相似。收益率曲线表达了短期收益和沃期收益之间的相互关系。(在芝加哥，10 年公债和 20 年公债的利率差异可以作为期货合约交易，这个期货的名字叫做“长短期公债价差”或"VOH价差”)在经济增长的后期当市场开始进人过热期时，短期收益几乎总是首先开始上升(到期日比较近的债券开始下跌)。而长期收益经过一段时间的滞后也开始上升(长期债券开始下跌)。作为一般比的指毕原则，如果短期收益远远落后于长期收益，这对于长期债券是个牛市信号如果短期收益接近长期收益，则对于长期债券是个熊市信号

图 16-2 说明为了评估债券市场)‘度和结构，应该比较的几种不同市场

90 天存款利率

期货

短期债券

期货

长朋丁责券

期货

图 1‘一 2 债券市场比较

如。斌和料井盛卜 139

外汇市场

闰际投资有时被比做三维象棋，这一事实由于外汇市场的存在而相当重 171 要。当买进股票或债券时。我们要支付某种货币。如果我们支付的不是本国货币，那么我们要承受双重风险:汇率波动风险和股票彼动风险。货币风险给投资又增加了新的一维风险，如果没有货币参与，有些人本来是可以做得很好的

但是另外一些人喜欢这一维。典型的外汇市场投资者特别喜欢汇率波动，积极交易从中获利。这些人“互换”货币。在远期合约(外汇市场的主要成分)中，他们总是同时至少置身于两种以上货币:做空一种而做多另一种。在传统意义上，他们就像实际任何东西都没有购买一样，远期合约是自我支付的，就等同于赌博。经过一段时间后，在给定的价格上要么赚要么赔，间时根据哪种货币利息最高，还可以得到或失去利息

当在外汇市场上交易时，要比较两种不同的图形。一种是外汇现货市场的汇率变化情况，另一种是它们自身的利率变化情况(考虑如天利率)

当你在外汇市场养成好习惯后，你很快就会轻车熟路。习惯干在研究分析完有关的技术图形后(这些图形不仅有短期的。还包括长期的)再进人这个市场。

评估外汇趋势的一种最重要工具是“有效汇率”图，它是一种货币相对于其他交易货币的权重组合的指数值。通常，主要货币的买卖信号在有效汇

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

率图上出现得比在常规图上要早，尤其是在中央银行准备对可能的走势进行干预时。这种现象对应于股票市场的广度指标

利率套利

174 除了主要货币的交叉交易外，很多人热中于高利率货币和低利率货币之间的套利交易。有时在分析外汇市场时，人们会从货币组合图卜得出一些与描述成交最很小的货币组合时完全无关的结论。研究某个小的欧洲货币兑换其他主要货币〔欧元除外)的走势图纯梓是浪费时间。只有欧元才是起决定性作用的。为了发现美元对这个小币种的走势.必须研究该币种对欧元的走势，以及欧元对美元的走势。研究美元对小币种的走势是毫无意义的

商品市场

商品市场一般是所有金融市场中波动性和心理因素最强的.因此能在商“。卜备‘孚‘丽一奋“该品市场生存下来的经纪人常常被认为是最有经验的。这种市场波动一般反映了市场参与者对某种商品供求关系的心理预期，以及可能影响这此商品的事件。在分析市场时，我们不仅要关注单个商品，还必须综合考虑整个商品市场

大多数人在商品市场使用的高级指标是一个总的商品指数，这个指数称为 cRB 现货商品指数，是根据美国商品研究局(CRR)提供的每日价格计算的〔图 16-3).该指数决非是计算的惟一商品指数，但 CRB 期货指数是惟一的在交易所同步交易的商品指数期货，它山 21 种不同的商品组成

c RR K9by#x}CRB 3}^>n}vui`d45

会属

yISPP}V

占产品

食油

原材料

校食

.猪肉

.牛肉

.猪油

.黄油

.砚油

.可可

.玉米

.州扮润市的小麦

.明尼阿波利斯市的麟

革油钥铅铁麻花布毛脂胶

皮牛废废废锌锡亚棉染羊树橡

翻劲娜锄

革肉油肉油

皮猪猪牛牛

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

蠕似娜耗
铜铅铁
废废废锡锌

圈 1‘一 3 商品市场比较

除了这个最常用的指数外，还有许多分类指数。如图 16-3 所示。经纪人使用这些指数作简单市场比较分析，寻求相互强化的趋势图。例如，上述原理可以用于玉米和燕麦，这两种商品能够彼此替代。但是商品之间的关系不是水远这么简单。例如，银通常是冶炼铜、铅和锌的副产品。因此，在其他情况保持不变时，这三种商品产量的增加一般会导致银价的下跌。但是，无论你关心何种商品，重要的是不仅要记住美元价格，有时还要记住其他货币，比如瑞士法郎的价格，以确保在研究图形时实际上没有偏离货币价格变化。

贵金属

17‘有四种贵金属:金、银、铂和把(把的影响很小)。尽管人类历史上开采出的黄金(约 40 万吨)加起来三幢普通大小的独立式的住宅就可以装下，但黄金的知名度还是最高，影响也最重要。只要新的黄金源源不断卜市，商业需求也稳定不变那么人们对黄金的投机仍将幸导金价，士幅增加昔余产盆孔，私甘专泳奋卜 141
量的梦想从炼金师时代就破灭了

和其他商品不同的是，贵金属不是全部用于工业目的。黄金和白银作为珠宝收藏，置于人们的箱底。这点在法国特别流行，或者藏于中央银行的金库(1968 年，英格兰银行储存的黄令是如此之多，以至于库房都被压垮了)。相对于存货而言，每年新增的黄金很有限，这使得生产和消费水平对价格的影响比较有限。因此，当贵金属价格上涨到不可思议的地步时，这常常并不是工业因紊造成的

出现这种情况的原因很简单，要么是防止通货膨胀，要么是担心赘个令融系统的崩溃。大多数人在他们的生活中都有这样的体验。他们手中的股票和债券的价值由于通货膨胀和价格卜跌而大幅缩水。一旦他们看见商品价格上涨，利率上升，他们就将钱投向贵金属(通常是黄金)，以躲避即将到来的暴风雨。同样道理，贵金属也是躲避股票市场崩盘的避风港

贵金属能起到这种保护作用的重要原因是，相对于股票、债券和银行储蓄，贵金属不支付利息。相反地，贵金属期货的交易者发现，合约到期日越久，合约价格越会增加，因为你必须为购买贵金属支付美元利息。如果你是空头你将得到利息收益这徉你就参与了利率套利

金价确定

每天格林威治时间上午 10 点半和下午 3 点多，来自莫可塔(M-tta & Goldsmic).夏普斯·皮克斯利(Sharps, Mxley&Co)、洛希尔(V. M ;7 Rothschild & Sons Ltd)、庄信万丰(John.,. Matthey)和萨缪尔蒙特嘉(Samuel Momagu)等五家公司的五位代表汇聚在伦敦洛希尔公司的一个办公室里.确定上午和下午的金价。五个人都用电话和他们的经纪人联系，而这些经纪人又联系成千上万的客户。一旦他们达成协议，确定了“正确的金价，这个价格就立刻通过电话和信息系统向全球发布，第二天数百种金融报刊都会刊登这个价格。这个价格被称为确定价，它是所谓场外交易或“现货市场”的指导价，而现货市场是最主要的实物金属市场。

没有人知道场外交易市场具体的成交量，但是人们知道，这是最大的贵金属交易市场。每大，经过讨价还价，确定这个市场的价格，这就是所谓“正确的”价格。但实际上，成交价经常围绕这个价格大幅波动。由于场外交易市场大于期货市场，它的确定价或收盘价应该能对期货市场起指导胜作用。然而，实际情况恰好相反。期货市场的每一笔交易都被准确记录下来，因此通常期货走势图是最重要的，它上面有每一天的收盘价和最高价、最低价。而那些现货价格走势仅仅起辅助参考作用。

期货市场交易量最大的合约是在美国商品交易所挂牌的黄金和白银，以及纽约商品交易所的铂和把。为了帮助评枯现货价格，一般还使用伦敦金属交易所每天下午的确定价或收盘价。图 16-4 给出了为判断价格走势，通常要进行的市场比较

142 卜益.哀耘

金甘心爬矛

金矿储藏

现货自银一现货黄金

现货柏

现货把

期货自银 11 期货黄金

期货铂

期货把

图 lfi-4 贵金用市场比较

即将出现的贵金属价格变化通常在金矿股票走势卜最早反映出来，金矿股票相对而言可以有效消化金价变化的影响。为了抓住这些信号，必须关注金矿指数走势，最重要的有以下这些:

.《金融时报)金矿指数

.澳大利亚黄金指数。

.多伦多证券交易所黄金股票指数

.标准普尔金矿指数

第一个指数用得最为广泛，它是根据南非 24 家金矿计算出的指数，用英镑表示。很多职业投机客紧紧盯住这个指数，他们根据它的走势进行交易:它的图形信号是高度自我强化的

研究完金矿走势后应该研究黄金自身走势和黄金期货走势，在每口交易l”中，后者通常领先半步(最常用的期货是芝加哥商品交易所黄金期货)，黄金通常用美元交易，所以用美元来表示黄金走势图很重要。为了得到完整的图形，还必须留意黄金用其他五种最常用的货币表示的走势图，即:澳元、英镑、瑞士法郎、欧元和日元，尤其是日元

对干另外三种贵金属，可以合理地认为有关的采矿指数是很好的预测工具，但实际上，对于银、铂和把，很难找到有代表性的采矿指数(许多银初位于秘鲁)。因此，我们必须使用期货合约作为预测实物金属市场短期走势的工具。另外，很大程度上，贵金属之间的相互联系也可以作为一个判断指标。如果黄金市场发出明显的买进信号，其他市场也可能跟随

资料吐至 3

市场关系的主要规律

股班市场

北京恒金外汇总代理 www.zzgold.net

.市场比较。寻求有关圈形的相互验证，包括同类股票走势，全国性的指数走势、指数期货走势和全球股票市场走势。

.脸落找。腾落线表明上 A 股票、下跌股票和平盘股票数量之比，它指明趋势的延续」9

.新离新低分析大盘时使用这个指标脸证趋势的可特续 hl，它表示有多少股票创了新高或新低

‘钻‘茹，万苏，卜 143

.扩放度。分析大盘趋势时利用这个指数，它表示股价位干 200 0 移动平均线之上的股果比例

债券市场

通过比较全国胜和全球陡走势图以及短期和长期走势图寻求验证。开始时假设短期利率领先长期利率

外汇市场

比较最常交易的货币组合的所有有关图形、关键的有效汇率和 90 天收益

商品市场

出发点是用美元、日元、欧元和瑞士法郎表示的商品研究局(CHB)现货商品指数和有关的期货合约，同时还要比较单个商品的走势和同类其他商品的走势

班金目市场

考虑以下三种市场类比，寻求验证所有的孤立信号:

1s0.金矿走势图和黄金走势图的类比。

.四种贵金属之间的类比。

.每一种贵金属现价和期货价格的类比。

出发点是，金矿和期货价格领先于现货价格。

.....

1 才磚

金曰李环丛

第 17 章认识庞氏先生

雪崩时没有任何一片雪花认为自己有责任

—斯坦尼斯劳莱茨

(Sranislaw J. Lec)

你愿意投资美元期票吗”如果该期票许诺每 90 天的收益率为 50%的话。注意，这种期票许诺每 90 天支付 50%的收益，而且是美元。你愿意吗，

没有几个美国人会相信自己有这么好的运气，直到 1920 年的一天，他们第一次听说一个叫做查尔斯·庞氏的人。此人提供的期票郑重地写着如下一段话:

证券交易公司认可此期票总值 1 000 美元整，并且同意在收到此票之后的第 90 天，在本公司的办公室(学校路 27 号 27 室)或任何银行支付先生/女士 1 500 美元整

证券交易公司

查尔斯鹿氏(签名)

确实很有诱惑力。但是，人们怀疑这个背景不明的意大利移民，怎么能够许诺 50%这个不可思议的收益?答案其实很简单。庞氏偶然碰到一个巨益 f 五认识虎、先、卜 145

郑州贵金外汇总代理 www.zzgold.net

lxz 大的获利机会。他发现在一些欧洲国家用]美分买进的邮政回信礼券(一种在其他国家使用的邮资预付的邮票)，在美国可以兑换成 s 美分的邮票。卖出这些邮票，就可以获得 500%的利润!因此他急丁通过发行期票来融资，自己发一笔大财，同时也给投资者以丰厚的回报。他是如何做这笔买卖呢”他宣称已在欧洲请人购买邮政礼券，同时在美国本土已经雇用员土来处理其他事情门

这个诱人的期票使庞氏成为家喻户晓的人物，尤其是在他的意大利移民心目当中。像这种让你快速致窝的人很难遇到，机不可失。钱迅速流向他的证券交易公司，起初似涓涓细流，很快就像滔滔大河。到了 1920 年 7 月，他一个星期就收到 100 万美元。钱似潮水般涌来，据说他手下的员工只好把钱堆在储藏室里和办公室的抽屉里，庞氏从中取出一点点，在列克星敦的富人区买了一栋价值 30 000 美兀的豪华别墅，他同时还购买了汉华信托银行的大量股份，成为控股股东，而仅仅在一年前，这家新成立的银行还扣绝贷款给他。现在他可以利用这家银行来为自己服务

有些人对庞氏的事业还是持怀疑态度，但大多数人已经喜欢上并且羡慕他。虽然他自己的证券交易公司一直推迟到 1919 年 12 月才成立，但是仅仅 6 个月后，庞氏已经在做很大的买卖了。庞氏演绎了一部典型的美国人成功传奇故事:移民到美国，努力工作，最后发现成功的机遇并且抓住了它。1920 年 7 月 29 日的《纽约时报》刊登了他的采访录。他自己是这么说的:

长话短说，我感觉我必须去找工作，我又不想和我舟边的熟人一样工作，所以我决定来美国。那时我没有什么钱，当我 iq 达美囚，来到这里，来到波士顿时，我身上总共只剩下 2.5 美元。是的，像我刚刚说的，我来到这个国家时手中的钱只有 2.5 美元，但是我的希望是 100 万美元!这种希望从来没有离开过我。我总梦想有这么一天，我能赚到足够的钱，并利用这些钱来赚更多的钱。因为没有人一开始就能够赚到钱，除非他一开始就有钱。

我靠打零工积攒了一些钱。这样过了几个星期，很快就把钱花光了于是我来到纽约这个大都市，希望能找到一份二作。一个很大的饭店需要一些服务生，他们甚至给我穿上无尾晚礼服。是的，我已经在那个破旧的食品升降机上搬了好几吃的食品。工资和小费低得可怜。没办法，我要生存。我做过好多个饭店的服务生，也在小酒吧千过，有时还当洗碗工。我已经反烦纽约了，于是我又过上了边流浪边找工作的日子~…

一个非常美妙的故事，但不全是真的

借乙的钱还甲

实际情况是，庞氏到了美国没多久，就被直接转移到加拿大。在那蹲了 146 卜“孚俪从

2(〕个月的班房，他的刑期是 36 个月，罪名是参与了一宗汇款诈骗案。出狱刚 10 天，他又参与贩卖 5 名意大利人到美国，这一举功使得他又被判了两年监禁。然而，庞氏隐瞒的不仅仅是这此牢狱经厉，还有更大的阴谋:他的邮政礼券套利计划根本行不通。原因很简羊，不是所有人都可以买到足够多的邮政回信礼券，兑换成邮票，再卖出邮票完成赚钱计划的。每年发行的所有回信礼券平均也就是 75 000 美元，1919 年甚全低到只有 58 560 美元，根本不能支付每个月上百万美元投资的利息。事实上，庞氏的任务报本不可能完成，他也没想过试图完成它。他没有像所宣称的那样雇用了大批员土，他

想都没想过这样做他不是用新投资者的钱去买邮票，而是用来支付新投资者的利息。这是一种传销模式

并非完美的图画

第一个听到风声的是(波士顿环球时报》的一名记者。经过 6 月份的一些调查研究工作，他在 7 月 17 口发表了一篇文章，对该计划的可行性提出一些问题。这篇文章给庞氏的办公室带来了第一波围攻风潮，最后不得不动用警察来驱散人群。间时也引起了马萨诸塞州地方检察官佩尔蒂埃先生的关注。没有人能够控告庞氏，因为到目前为 IL 他如实地按照期票上的约定。按期支付了所有的利息。他甚至比期票上规定的日期还提前了—仅仅 45 天

但是，佩尔蒂埃还是坏疑，并同庞氏进行了儿次直接会谈，要求这个神奇人物从 7 月 26 日起停止接受新的期票，直到审计官做出此计划可行的结论为止。不是犯罪指控，仅仅是核查，庞氏没有理由拒绝

与此同时，《波士顿环球时报》继续深人追击，该报发现的新闻是真正具有爆炸性的。这篇文章在 8 月 2 口登出。它指出，庞氏就是有三头六臂，184 也不可能解决此问题，而且他还有犯罪前科。为了证明这一点，这篇文章还配发了庞氏在监狱的头像。庞氏在那天早晨看到这篇文章后，立刻跑到银行，取走 200 万美元，躲进位于萨拉托加温泉疗养胜地的美国大酒店，登记用的名字是查尔斯 • 比安奇。在那里他继续豪赌，或许希望赢大笔钱用来支付所有的投资者

他没能成功，很决他的公司倒闭，他被逮捕。他的律师为他寻找辩护理由，有一阵想出“金融痴呆症”这个借口。律师们宣称，被告庞氏在过去的十几年一直梦想一种快速致富方法，以致深陷其中不能白拔。

实际的审判对庞氏并不利。法庭揭露的件事实是，庞氏融到的资金足足可以购买 1.8 亿邮政礼券，检察官询问他的助手，公司的办公室是否有邮政礼券，助手回答道:“确实有，一两张。是当样品用的”。此话引得哄堂大笑，包括庞氏本人

法庭发现的庞氏的惟商务活动是朽美元的税务收据，那是恃有 5 份电话公司股票的红利。庞氏最后被判在联邦监狱服刑 5 年，下年半后.他又

.r;. N....}... -1147

被马萨诸塞州地方当局判定有罪，人狱 7 一 9 年

庞氏本性

庞氏这个名字已经水久地记人金融史上了。今天的职业人士在谈到“庞氏骗局时，就是指那些传销活动。在传销活动中，早来的投资者的回报不是来源于商业收益，而是那些新加人的投资者的现金。这种活动可以一直持续下去，直到再也没有任何新人加人为止

庞氏显然是个骗子。也许还是精神病患者。他的阴谋是欺诈性的、故意的，如今，‘庞氏骗局”这个术语通常特指这种主观故意的金融犯罪。但是，罗伯特希勒在他的 2000 年出版的极为优秀的著作(非理性繁荣》中，将这个术语推广到更一般的情况，泛指那些脱离经济基本而的金融市场泡沫。他将这些情况称为“自然发生的庞氏骗局”。因为它们是自发形成的，而不是 is‘人为操纵的，所以它们是“自然的，:但它们又属于“庞氏骗局，因为投资者只是希望不断有新人加人，好卖出他们手头的东西从中获利。商务活动不能给他们带来正的收益。

牛市的反馈环

自然发生的庞氏骗局是所谓的正反馈环。股票市场的上涨产生了一系列的放大过程，由此诱发了一些愚显的行为。一个典型例子是事后偏见和后悔。市场涨上去了，我们相信(错误地)我们实际上早就知道它会上涨种强烈的后悔感油然而生，于是股价稍有下跌，我们便迫不及待地冲进去(图 17-1) .

灯

股票价格上涨

康后偏见和后梅

)

图 1,-1 荃于.后偏见和后梅的正反馈环

股价的上涨引起了技术分析师的注意，他根据图形走势做出买进建议(图 i7-z)o

148 卜盖‘辰‘‘妥‘诬争

股票价格卜涨

术图形发出买人信号

用 17-2

)

注:很据技术分析.图形发出 k 人信号，山此形成正反馈环。

随着股价的进一步上涨，代表性效应开始占据我们的头脑。我们自然而然地认为，现在的趋势具有典型意义，它将延续下去，这时我们更想买进(图 17-3).

股票价格卜涨

代表性效应

)

当牛市持续一段时间后

墓于代斑性效应的正反恤环

越来越多的投资者尝到了赚钱的甜头。虽然每次投资都能赚钱，但很多人更愿意把所有的钱(更多)再投回牛市。社会心理学家把这个现象称为“玩庄家的钱”，这个名词是从赌场借用过来的。许多在夜总会里大赢了一把的人会一直赌下去，直到输光为止。因为他们不认为自己赌的是自己的钱，那是“庄家的钱”。他们将自己最近的收获与其他财富分开。只在头脑中承认这笔钱，把它专门用于赌博(图 17-4)

(

股票价格上涨

玩庄家的钱

)

日 17-4

注:人们好像感觉到他们在玩庄家的钱’，由此形成的正反馈环

随着股价的稳步上涨，上市公司也将从中大大受益。股价不断上涨高贾 J，索认识庞厌兑圣

卜 1 秒

187 高在 t。上市公司很容易筹集资金(比如发行可转换债券)，这笔新的资金将投向商品和服务业，其他公司的股票也将上涨。融资也更 fr 易。经济基本面开始支持金融趋势(图了 7 一 5)

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

灯股票价格上涨)

自我验证

围 17-5

注:价枯上涨使得公司基本画似乎有所好转.由此形成汇反馈环

所有这些当然逃不过媒体的眼光，媒体专注干报道大众心态。它们的加人使牛市更加有理。同时，还要受到金融分析师的影响。在强大的群体压力下。分析师们发出更多的买进建议而卖出的声音越来越少(IN 17-6)

灯

股票价格 l 涨

姐体合理化

图”一‘荔于拐体合理化的正反该环

牛市中成交量直线放大，日益增加的成交量对银行和券商来说真是大喜事。它们雇用更多的人推销它们的材料，接触更多的客户，鼓励客户买进更多的股份(图 17-7) o

灯

股票价格上涨

山银行 1 经纪人增加

的证券交易

圈 1，一，书于饭行产经纪人日益增加的销售活动产生的正反恤环

当人们在证券市场赚到钱后，他们开始富有起来，每次赚到钱后，他们 150 卜苦谊滋‘‘万荟‘心诬诀

有更多的钱投向市场。市场丁是在不断循环的资金流，或称为金融流动性的推动下进一步上涨(图 17-R)

(

股票价格卜涨

日茄琳力 11 的令胜疏动性

)

图 17-8

注:由于价裕上 WK 金触流动性日益 m 加，形成正反馈环。

IAR 当牛市最终发展成为金融泡沫时，可能会出现越来越多的警告信号。然而。错误的舆论导向给人众留下了错误的印象，即大多数人同意他们的牛市看法‘图 l7-引

股票价格上涨

错误的奥论效应

)

茜干错误舆论的正反恤环

Ixs 当大多数最有经验的投资者开始看空时，金融泡沫的最后阶段来临了但是，很难确定准确的转折点，山十市场有时继续上扬，超过预期值，所以他们还必须止损，买回股票。这就产生了最后的爆发—价格疯狂卜涨—大顶就要出现(图 17-10)

(

股票价格上涨

空者的止扣买进指令

)

图 17-10 荃于卖空者的止损买进指令的正反喷环

金融泡沫是一个棍乱的牛市。在这个牛市中。所有的正反馈过程交织在

‘行索认识尾厉茱压卜 151

一起，产生强烈的内在动力。使得价格疯狂上涨，远远超过任何一种经济理论可以接受的价格。最终这种市场会令我们想起“庞氏骗局’‘，即绝大多数利润取决于先到者把手中的货卖给后来的新投资者的能力，而不是来源十上市公司创造的现金流。与传统的“庞氏骗局”一样，当不再有新投资者接手时，整座大楼就要坍塌。

然而。这样一种金融泡沫井不是犯罪行为。揭开它的 rU 层内幕，它在木质上很像一座金字塔，但是又没有哪位庞氏先生来策划这一切—成千上万的人都参与了其中一点点。人们往往将这场灾难归咎于那些在股市上涨时推荐买进的人(主要是银行和金融分析师)。或那些在头部逃顶的人(往往是富有经验的对冲基金)。那些推荐买进的人会为自己辩解，他们只是犯了个诚实的错误，或者他们的意思是只有个别股票能够跑息其他的股票。他们常常会提到自己正确的时候。那些逃顶成功的人士更会为自己辩护低买高卖实际生是维护市场稳定的一种方法，这样做便得市场更有意义。而且他们会说，正是那些低卖高买的人导致市场过度波动

190 但是，这意味着只能怪新手了，这公平吗?让我们回到庞氏骗局，主审法官詹姆斯·奥姆斯特德实际上差点就要追究那些参与庞氏骗局的普通投资者的法律责任，詹姆斯法官说:

那些货故者既希里收回本金，又希望获取 50%的利息，如果法律上规定有高利货罪的话，那他们枕应该被利有罪

这段话似乎暗示那些在庞氏骗局中倾家荡产的人可能犯有“高利贷罪”，但是詹姆斯法官并没有进一步深究。庞氏骗局自发产生的主要原因是许多人花高价买进，预期会有完全不现实的回报。正如形成雪崩的雪花一样，不能怪罪普通投资者，因为投资是一种高度复杂的劳动，而且往往不是他们的本职工作。

资料 aTl

.....日.....

脸证性偏见

我们想要相信的事愉常常给我们的结论带来过度的影响，这导致我们偏好那些可以脸证我们所做事忱的消息，而躲避那些对我们不利的消患。记 rV 研究发现，当人们受刺滋欲得到茱个结论时，他们会不自觉地寻求记忆中支持他们想要得到的结论的那些证据。

这种趋势是如此强烈，以至于公认的最客观的科学家，也普遍避免收集和认可对他们的结论不利的证据

在股票市场.这种忱况更加明显，我们都服遵那些表明找们做了错误决定的信」么。如果我们做多时股价却下跌了，那么导致这种结果的信惠来源可能来自经济上，也可能来自股价自旁。这种现象可能有助于趋势延续

.....

152 卜盖‘如‘认

鱼肠心理学

第 18 章

牛市与熊市的差异

191 我们大多数人对于不喜欢的事实都视而不见。虽然事实就摆在我们眼前，里于我们弃子底下，堵在我们喉呢里—但我们还是不承认它。

—埃里克·霍夫

(Eric Ilolfcr)

“有限度地亏;无限度地赢，‘，这条原则在一个由正反馈环趋势主宰的市场中作用很大如果人们普遍遵循这条原则，那么在牛市中成交量将很小。而熊市中成交量将大幅增加。然而，事实恰好相反:

牛市的成交量一般大于熊市的成交蚤

这是什么逻辑呢?答案来源于人的心理(不是逻辑)。为了理解这个问题，我们来看一个经常用到的心理实验。设想你回答下述间题:

600 人感染了一种致命的疾病，有以下两种药物可供选择:

(A)可以挽救 200 人的生命

(B)有 1/3 的概率能治愈所有人。2/3 的概率一个也救不活

你选择哪种药?

”£选择 A 你确信你能救活 200 人，选择 B 你要赌多少人可以救活。因此这个选择很容易:72%的受访者选择 A。你不敢赌你可以救活多少人。

‘比未举，*,，爵万，卜 153

下面是另外一个问题:

600 人感染了一种致命的疾病，有以下两种药物可供选择:

(A)肯定致 400 人于死地口

(B)有 1/3 的撅率能治愈所有人，2/3 的概率一个也救不活

你愿意选择杀害 400 人吗，不会的，4 少还存在救活所有人的可能性

对这个问题只有 22%的人选择 A

这个有趣的实验是由卡尼曼和特维斯基于 1981 年首先进行的，实际上这两个问题完全相同，只是表达的方式有所差异而已。第个的重点放在收益上，而第二个的重点放在损失 L。这两个科学家利用这个以及其他类似问题得到下述结论:人们对丁收益和损失的态度是不一样的，即:

人们更愿意赌损失而非收益。

我们来看上述结论是如何应用在余融市场的。假设你买的股票已经出现亏损，你怎么办?你会和其他大多数人一样，赌它总有一天还会涨回来。现在再假设，你买的股票已经获利，这次你不会再赌了。你的做法很简单:立刻卖出.落袋为安门

预期理论和下跌币场

对于相同大小的所得和所失。我们对所得看得更重，这一事实叫做预期理论。这个理论最早由卡尼曼和特维斯基于 1979 年(Kahnemen and T-r sky. 1979.)提出、它可以解释为什么牛市的成交量要大」熊市，但是。我们是否还应再深人一步，探索预期理论的更深层次解释，

心理学家认为通过‘后悔理论”可以部分解释这个现象。梅·斯塔特曼 193 是后悔理论的权威学者，他指出了很显然的事实(例如可以参考他 1994 年写的文章《跟踪误差、后悔和资产配置策略》)。按照斯塔特曼的说法，我们更愿意赌愉，而不是赌底，是因为我们不敢而对失败的现实。将上述理论应用到股票市场，我们可以想像，守住一只亏损的股票(赌它涨回来)，我们就不必承认我们犯错误了。毕竟，股票还在我手里，你能说我亏了吗?当然可以，但是绝大多数人都宁愿相信存在某种差异，因此当股市下跌时他们就

倾向于停止交易、按兵不动。谢夫林(Shefdn)和斯塔特曼 1985 年给出了人们为什么不愿意止损的如卜解释:

总的来说，人们因为认知和情绪方面的原因而妙股。他们妙股的原因是他们自认为掌握信息，而实际上他们掌握的只是嗓声。他们炒股的原因还因为妙股可以给他们带来骄傲。当决策正确时，妙股带来骄傲而当决策错误时，炒股带来后悔。投资者都想进免后悔带来的痛苦。只好将亏损股票握在手里.以免亏损真正方生或旁归里千股评宝 1110 154 卜釜‘，命从

查时心理学

声举欠佳的上市公司股票

后悔理论也称之为“风险厌恶”，作为自我保护态度的典型例子，它解释了熊市成交量低迷的原因 c

还有一种有关现象可以解释预期理论，这就是所谓的，精神隔离二，其基本推理是这样的:我们喜欢把未知量分门别类，区别对待。而不是当成一个整体。统筹优化考虑。这个现象的一个典型症状是，守住亏损股票就不能抽出资金进行一些可能更有前途的投资。我们总是试图优化每一笔投资(这是一种愚盆的做法)。即使我们知道这意味着丧失了总的机会。

认知失调可以最终解释熊市交易萎缩的原因。卖出万损股票等于承认自己对市场的看法和市场残酷现实之间的不一致

当市场上涨时

当市场上涨，投资者开始赚钱时，情况就大不相同了:赢家没有什么需要隐藏的。但是赢家又面临另一个陷阱:他们更愿意认为自己的成功是个人 194 努力的结果，而不是凭运气。社会心理学家将这种现象称为“自负”。至少平均来说，我们都是自负的。绝大多数人都认为他们个人的每条品德优点都高于平均水平—包括驾驶技术、幽默感、风险处置能力和预期寿命。例如，当询阿一群美国学生的驾驶安全能力时，82%的人认为他们处于最优的前 30%之列。这对于在牛市中拼搏的股民意味着什么?这个理论认为，很多股民将自己最近在股市里赚到的钱(即使他们的收益率低于市场平均水平)归功于自己超过常人的投资水平。并且因为他们自认为水平高超，所以他们的操作更加频繁。因此，牛市中成交量显著放大的原因主要是由于自信，这与熊市中后悔心理使得大家都按兵不动，成交量大幅萎缩是一个道理 n

资料修万

趋势心理

趋势市场的市场表现和对应的心理因素之间的可能联系如下

| 一 | 一,，的个人行为模式一 | 一最“可“”心理现象 |
|---|---|---|
| 上升形态 | 当价格回落到以前的卖出价 | .知识态度 |
| 市场遭循趋势线和其他技术指 | 时买回 | .自我防御态度 |
| 标，当违反趋势时市场反应强 | 有意识地根据趋势线和其他 | .后悔理论 |
| 烈 | 技术指标交易 | .事后聪明 |
| 移动平均线“推动市场前进 | 逐渐改变的态度 | .奇幻思维 |
| | | .知识态度 |

牛于写用市的万弃卜 155
续前表
市场现象
基本的个人行为棋式
襄蕊 t 鳖鬓歪羚放大’“一 IA 裂落袋”安’下跌时不
了 ss
市场上涨时积极投资者越判投资者把自己的成功经验告
“多一诉朋友. f4 们&iF'Z},fi
新网评论 IBV 澜一;z t 和分析帅也升始随 M 还
一 zx
趋势开始自我反馈
惟一的事实是人们相信趋势
会廷续下去
忽略坏消 t
人们不注意留心坏消息，或
者因为不愿相信它就不承认
它，或者因为牛市已经证明
坏消息没有那么严重
了 g 片
形成典型的中助图形‘旗形、{趋势因为某种原因哲时被中
三用形、跳}: 4E 口’{阮但是圣橄迷渐珊无-
{旦乃成哭破买盘会更加强劲
最有可能的心理现象
.预期理论
.确定性效应
.自我防御态度
.预期理论
.精神隔离
.认知失调
.自负
.自我实现态度
.社会攀比
.适应态度
.认知失调
.同化误差
.选择性基磚
.选择性理解
.脸证性偏见
.参照效应
.杜会比较
.劝导效应
.代表性效应
.苹后聪明

郑州黄金外汇总代理
www.zzgold.net

.后 4 理论
.奇幻思给
.精神隔离
.错误舆论导向
.验证 NI 偏见
.劝导效应
.白我劝导
.代表性效应
.雄躁症
.认知失调
.同化误差
.选择性基落
.选择性理解
.错误典论导向
.行为主义
.知识态度
.自我防御态度
5s
金.学译丛
第 7 篇
平衡市的
心理
听听市场在说别人什么，而不是别人在说市场什么。
—理查德·威科夫
(Richard wvckoct)
158 卜盗‘获滋
全形心 j 妞李
数
第 19 章
溉一_熬
怀疑和犹豫
影响证券市场最重要的单个因素就是人的心理。
—杰拉尔德·M 洛布
(Gerald M. Loeb

在一个美好的、清晰的“阶梯型上升趋势”市场中，每一个人都缓慢地跟随这个趋势，逐步增加他们的利润，绝大部分市场大鳄也驻守在其中。但是，当市场突然跳跃向上、走势开始出现锯齿形时，许多人开始怀疑了。这个怪物要干什么?调整投资组合?出局?反转，
为什么呆滞的市场并非真的呆滞?

举一个例子。图 19-1 给出的是 1986 年 10 月份美元对日元的走势

美元在整个 1985 年大幅下挫，这种趋势一直延续到 1986 年，在 8 月份对日元汇率跌至「1550 然后跌势停止，8 月、9 月和 10 月的大部分时间平稳过去。在这期间，金价对美元猛涨，道琼斯指数和其他股票市场上蹿下跳。英镑跳水.美元对西德马克一直持续跌势英国债券市场劣本激战。i*

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

‘四.袜‘沁获亩卜”，
个怪物在很多地方非常放纵，但是美元对日元几乎是一潭死水
1950
195D
Ifi5.0
1986 年
入 J 份一才’，5
12 月 1 月 2 月 3 月 4 月 5 月 6 月 7 月 8 月 9 月 10 月 1986 年 11 月 21 日
1 口 n

图 1，一 1 要元对日元现货价格

注:美元对日元是世界上最主要的一种货币交易，因此这种交易走势图是大众心理学扭科书上的经典例子。该图显示的是伦教每日收盘价

如此一来，需要美元提供支持的日本石油进口商怎么办?以前，他们尽可能推迟购买美元，因为他们以后总能买到更便宜的美元。但是人的等待是有极限的。当什么都没发生时，最终他们必须放弃买到更便宜美元的想法，以现价买进美元。另一方面，那些卖空美元，希望在以后以更低的价格买回的投机客怎么想?最终他们也失去信心，立刻买回，以便投资到其他什么地方。最后，那些一旁观望，但也考虑卖空美元的投机客怎么办?要么推迟他们的行动直到市场找到新的方向，要么找到其他更能吸引他们的事情。

随着时间的流逝，所有这些市场参与者都失去了耐心，放弃了以前计划好的以更低的价格买进的指令。一个原计划以 150 日元买进的先生耸了耸肩，决定将买价提高到 154 日元。与此同时，那些逆向思维者也逐渐失去了离于现价卖出的兴趣，原计划以 160 日元卖出的先生现在无可奈何地降为 154 日元。经过一段时间，许多有可能另外引起价格波动的指令被撤销，人们的兴趣发生改变

当市场趋势停止时，在现价之下逐渐出现买进兴趣的真空(支挥位)，同时在现价之上出现卖出兴超的真空(队力位)

因此，不难看出，这种真空意味着，市场.持得越久，最终打破这种.周的.风雨就越强。与此同时，随着真空区的增长，还会发生其他事情:
不确定性增加。市场僵局持续得越久，市场参与者的不确定性越强(还是知识态度)。因此，如果市场日复一日、周复一周、月复一月地原地踏步，市场参与者很难保持强烈的揣市心理。最后，那些仍然在市场苦苦挣扎的人发出止损命令:“如果市场突破 157,我就限进如果跌破 153,我就卖出止损。”
160 卜哥‘蜘‘获
金形心服李

成交密集区持续时间越久，市场对于朱来趋势的不确定性就越大。在现价之下的潜在的空方力量和现价之上的潜在的多方力量都在与日俱增。
这将有助于形成一种强烈的突破。最后它终于出现了。
计我们取出放大镜仔细看看最后一段成交密集区，如图 19-2 所
162161 渊
上 59.5
::{

156.5
片咐 l 一器
顽
,[,t
他不再 i 平曲而上卜『
，月
10 月
{……
1, Ifi

图 1，一 2 美元对日元现货价格

注:当市场在它白身的侠窄通道内运行时，多方和空方都关闭了自己的头寸。最终一类人被清扫出局，显然是空方。该图显示的是 198fi 年秋幸的走势口

在整固期的最后阶段，市场活动几乎停止。最后一个月出现的几乎就是一个小小的抢位置游戏(注意到这个通道)，一般只有经纪人和银行间的交易商对此才有兴趣，其他人要么由于厌倦，要么由于失去耐心，早已离开市 202 场。最后，空方被消灭。大量的多头蜂拥而进，价格跳空向上，直指空方的真空区。这种趋势向上突破了所有的自我强化止损买进指令，达到很高的价位，使得很多人改变了他们的想法，吸引了大量新买主(适应态度)。过了一段时间后，情况成了如图 19-3 所示的那样

经过在 160 日元附近的整固后，向上的趋势没有改变。每一个人，绝对是每一个人，在这个时候都一致看多，但是其中有些人在这么短的时间就赚了这么一大笔，他们禁不住诱惑，准备兑现自己的利润。这种获利回吐引起了几天的小幅回调，直到这种短期卖压被全部消化。这种趋势一直继续下去，直到在 164 日元一 165 日元区间遇到强有力的卖压。

图 19-3 体现了很多经典图形的特点，称为形态(formation):除了-条通道外，还有一个“矩形”、四个“缺口“和一个“旗形”，所有这些图形对老练的交易商而言都是其所期望的明确信号。然而，这期间重要的金融新闻却实际上处于真空期。(以后我们还要提到这张图。)

‘川亩杯砚荞而‘卜 161
翻 6 气 n
163.n
159.0
臼创朋 57
.，..，..，月
1 丐凡 O
157
1 呀飞 O
IS30
-LA.一三几一一一斗缚
28 d 11 I S 25 I R
}l 11 29
1310A
20 27
址上，一习 151。

10 17 21

198fi 年 1 月

图 19-J 美元对日元现货价格

往:我们在图 19-2 中看到的上升趋势一直延续到 165 日元的价位才停止，从这个价位开始。又要恢复长期的下跌趋势

三角形:不确定性

查尔斯·道说过，如果市场有不断升高的头部和不断升高的底部，那它 209 将保持上升趋势。如果市场头部和底部不断降低，那么市场将维持跌势。但是，如果头部不断降低，而底部不断抬高，那么这意味着什么?答案是不确定性!如果市场形成三角形，这通常是因为有些市场参与者开始表现出怀疑。随着时间的流逝，他们的不确定性与日俱增，多空双方的斗志都将削弱:慢慢地，多方愿意以稍高的价位买进，而空方也接受不断升高的底部价位。当这种趋势出现僵局时，如美元对日元的例子，在三角形的上方没有卖盘，而在三角形的下方也没有买盘。而且，越来越多的人开始在三角形之外发出止损命令:价格高出时有限买进，价格低于时有限卖出。在这种日益增加的不稳定市场状态下，总有一方最终将被清除出局:要么是多方，要么是空方。最终形成强烈的价格突破，深人真空区。许多有限止损命令加强了这种现象

但是，当多空双方势均力敌时，出现例外也是很自然的。在这种情况下，价格曲线移出三角形的定点，发出中立信号。如果支撑线和阻力线一个上升，另一个下降，则这种情况称为“对称三角形”，而无论支撑线和阻力线是否真的完全对称。出现对称三角形时，没有任何信息表明趋势将反转还是继续。在空方或多方被最终瓦解之前，这种图形没有任何意义。但是，由于多数成交密集区仅仅是上升或下降趋势中的中途休息，因此出现对称三角形时往往意味着趋势将继续下去。

162 卜荟‘牙‘从

“直角”三角形要容易理解得多

直角三角形有一条水平边和一条斜边

这种图形明确表示随后的突破方向

如图 19-4 所示门

⌣¬¬¬¬

⌣¬⌣¬¬

1.4151.405

515 505 495 485 475 465 455 445435 心仍郡扔

巧 22 29 6 13 20 27 3 10 17 24 1 8 15 22 29 5 9

1987 年 l 月

公以

图 l，一 4 英铆对美元

注:英镑对美元被称为电缆(-61e),在 1-年圣诞节之前，交易商们停止了‘4 电缆头寸，平静地庆祝节日。但是就在圣诞前夕，价格向上突破三角形.表明多方主力出动。强劲牛市由此开始。

144 日元的价位有永恒的卖压，而卖盘也逐步增强，底部逐渐抬高。最后，买盘战胜卖盘，价格向上突破。这种直角三角形被记为“上升三角形”。在一个小的般票或债券市场，它常常表明一个单一的空方主力在市场上布置

了有限的卖盘(价格给定的卖盘)，而市场的基本趋势是牛市。当空方主力的卖盘被吃光时。突破就要来临，市场将继续上涨。三角形两边之间的距离表明突破后的最低上涨目标。它从三角形的起点开始画，平行于三角形的底边，其理由很明显:

.首先，三角形形成的时间越久，它走的就越远。这是因为在三角形形成的过程中，买盘和卖盘的真空区与日俱增。

.其次，斜率系数必然反映三角形的形状:三角形越窄，表明交易越低，多方致量和空方致量的差异越小，突破后的激烈程度越弱

很自然，这条线只起指导意义，只能理解为最小目标价位:通常市场会走得更远。如果底边是水平的，这通常表明卖压与日俱增，而卖盘却没有增加(可能存在很大的有限买进指令)，这时预期会出现向下突破，如图 19-5 所示。

三角形的一种特殊变形从顶点开始，一直膨胀。这种情况相对较少见到，它被称为“扩张三角形”，通常表征大牛市的反转。关十三角形必须避免以下两种错误:

.在三角形还没形成时就想画三角形。至少有两个头部和两个底部才能画。而旦，在突破没有开始之前，这种图形不现实

.拎机错 iv 的申 QA 碰佃 d(t 辛碑_

‘西谁石沁菇滋卜“J

、”卜 s 竺 xnw

探材寨越，}u- y-尸 oip u:pqq}s

iv 哪田 T-*l

吓要眨准眼粤‘军 f6#“非冬 HUI 幸圈 LW 时任 OA7 工 300 目盘即去协 gM 狱 PE 谙 WSi1 丫&4

详乞国中探帅菜国班夸乐铸军 w 次未 9J 衅同举港捧一赫本相!&即` kCP 砚 l4 即 w' :

.t。一 eV7DY-Vn 卫专图

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 川毋 Wa1Fwlp | !姗翎棚{件 | 姗 | 开 | l | 姗 | 巴 |
| ,”’ ‘”” 一 | | | | | | |
| 一 | 撇襟 | 辙 | l | 二 | 攀 | 〕 |
| 一 | | | | | | |
| 落=二二二=二 | | | | | | |
| 甲匹 | 鄴撇黝攀 | 撇 | 441 | ) | 醒 | 隆 |
| 、L1. | 羁拙洲翻攀浦 | {渊蒸 | 库 | 框 | 鄴 | 犀 |
| ，护弓 | 黔搬绘撇 fix | 嵘秘消裂 | 霞 | 月 | 41 森 | 阵 |
| | tl 后泪到李 MWN 目目日上 | l 拜改甘害呜 | 西 | i 店勺三 | | 甲 |

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| | 薛薛 IMININI | 岸甫爵拜 | 奎 | 鑫攀 |
| | | | | |
| 卜~~ | 件声吧嵘佳扫挂翩益目润{ | l 缩苏列 l | 姿 | 国剩节 |

V2DV-WEI 滞图即膊尚件怜华甘钱甲脚探朴距准妊即己
Yrt9wW,14C 去%}W UA 不曾’一半香策博哪‘一带瞥盯 Wr0 国 r 己一。瞥
　　距公香孙怜任 4d 少的郁朔巧即 81 姆盗国军 1y7(kl-'ih 涅独拜教范即'宙解
等巨玻 '、中派 a 将 Lf,1?
百年功 ee 止丢断.k 甲场吓 0 翻吸'耐香!Fr-妻 WRK〔三狙 lu 田目伙 lMIH 拓雌琢韧 0
　　S#' ?yliiflll$bl-令:k}W"=ll}a&' P}SW.}&Jnpoka.t163!!}J4Wt3 僻 Yd' 61W,a
　　周 ta-之且且 aa 其移 a
~~乚

〉IU I, S1
B 12 SS Sd2
I」入了[工了 U
IS !1
1 fd0
l 门 dO
elll
*I0 姗卿栅栅批
;公'2
　　如同对称三角形的情况一样，总有一方的势力大于另一方，在这里是空方力量更强大。当市场缺乏外界刺激时，这通常是一种纯粹的行为/心理现象。这种关系不是立即就能看出，弱小的方迟早要被清除出局，市场会选择合适的突破方向。在恐慌交易中，价格不但突破随后出现的真空区，而且突破矩形外的止损指令口
　　由于矩形本质上与对称三角形相似，所以许多三角形的规律也适用于此。矩形形成后的成交量和错误的突破有助于判断突破选择的方向。同时，还必须注意到矩形有时可能非常狭窄(图 19-7)
州 22 洲比场 1412
6 6 6 6 6 66
1.624
t 622
1.67
1 618
1.616
1.614
16】2
l 阮万 T717 10 12
周一
1416 9
周二

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

15 17 10 12 14 16 9 11 13 15 17 10
周三周四周五
12 14 17
1986 年注。月
圈 1，一，美元对瑞士法朗现货价格
注:这是一种很常见的非常短线的价格波动。图中给出的是 1986 年 10 月 5 天的价格变
207 在这种情况下，人们要怀疑在 161.30 日元的价位买进，162.25 日元的
价位卖出是否值得。事实真相在于，这仅仅是间题的一部分。出现这种图形是因为那些无论如何想卖出的空头在等待图形的高点出现，同时那些无论如何想买进的多头在等待图形的低点出现。这就是为什么出现许多这种极端缩影图的原因
‘”‘蔽‘石而‘卜 165
骥薰然豢
第 20 章当市场过分扩张时
黑翼黑乳粼器器共
208 经济和社会系统模型应该描述非均衡条件产生和耗傲的过程，而不应该
假设经济总是处于均衡或准均衡状态，或者想当然认为存在稳定均衡状态。
—莫斯基德(E. Mosekldle)
拉森(E. R. Ls-.)
斯特受(l. D. Stexman)

“璐极”是一种体育运动，蹦极的人从高高的大桥上往下跳，他的腿上绑着一根弹性绳索或“松紧带”，眼看就要撞地，他的心已经提到嗓子眼，就在这时绳索绷紧，把他从下面又拉回来。在金融市场，我们有同样的感觉。当价格变化太侠时，绳索绷紧。我们说市场处于“超买”或超卖状态。这可以用一个叫做动量.，的简单指标来测量。动量是“知识态度”效应的统计描述，可以把它同移动平均线方法联系起来。动量的意义很明显.最好用它的最常用的公式来解释:
动量二当日收盘价一工日以前的收盘价
不妨让我们假设‘
面第二个月价格从 180
x 日”等于 40。设想第一个月价格从 200 跌到 180
回到 200。这种情况下
当作买进信号。价格仅仅回到了它过去的水平
第二个月的价格上升不能被
买进兴趣主要是由于利润兑
166 卜甚‘棘‘一妥‘J 遥举
现或‘买便宜货心理。在这个例子中，动量二 200-200-0，仅仅是个中立信号
现在价格在随后的两个月上升到 250。这既不是利润兑现也不是买便宜
209 货心理，因为价格已经上升到新的高度。某些人一定对这只股票发生浓厚兴趣。现在这个指标是:动量=250-200=50。这么高的动量指标表明，这种上涨在传达很重要的信息。两个月以后，价格上涨到 350.这时动量指标等于 100。两个月上升 40%通常要引起反向作用，因此这种(或其他)极限意味着调整即将到来。

黄金白银外汇总代理 www.zzgold.net

看另一种情况，经过两个月后，价格依然停留在 250 上，动量将回落到 Oo 这是一种市场休息，市场在投资者开始获利回吐前“喘口气”，动量下跌发出警告信号。因此原则是:

动 t 上升=买进信号

动量下跌=卖出信号

极大的动量=调整警告信号

除此之外，在其他情况保持不变的前提下，如果在上升市道中，动量仍然处于中性值之上;或在下跌市道中，动量处于中性值之下，则原趋势将继续维持。在大多数市场，荃于 40 日的价格公式是比较安全的指标。没有人能够证明为什么 40 日价格是最有效的，也没有人能够事先计算被催眠者停止向催眠主体邮寄明信片的平均时间。人们惟一能做的就是研究市场，接受这个事实。

变化率

动量是一个很有用的指标，但是它也有弱点。1978 年 6 月号的《期货)杂志刊登了怀尔德的一篇文章，他指出了下面两个明显的问题:

.一个极端但孤立的基本价格(如 40 日前)可以发布欺骗性的动量值

.仅仅由于不同的价格水平差异，对每一种证券而言，这种尺度只是个体行为

2t。他可能会补充一点，由于原来的公司过于简单，它显得有些多余，因为它表示的东西大家从图形上都看得出。怀尔德建议使用下式取而代之:

loo

100

卜 0 ah+豁鬓

他将自己的计算称为‘.相对强弱指数”。很不幸，在他挑选这个名早之前，“相对强弱”概念已经得到广泛应用，这个概念用于描述单个股票相对于同类股票或股票指数的强弱程度。因此，英国剑桥投资研究所建议使用变化率指标”(RI 洲{)，现在大部分欧洲人喜欢用这个名称口‘丽‘，裕，过分枯延亩卜“7

让我们再来看看这个公式。假设对一个给定市场。我们计算它功日的变化率。如果这 10 日市场连续上扬，则变化率指标 ROC = 100;如果连续 10 日都是下跌，则变化率指标 ROC =Oo 这个公式表明，在相关市场。价格几乎不可能连续 10 日单向变化。换句话说，在这期间，人们有强烈的兑现利润欲望，或者在连续下跌中有强烈的抄底心理，这都会引起市场出现短线的反转，市场特性就是如此。如果市场价格的上涨或下跌在短期内非常大，这本身就可能将指标带到 100 或 0 附近。因此。这个指标表示市场可以承受的价格变化程度，而不管它是否出现在很短的时间间隔内。这个公式很容易用，只要遵循下述原则:

.留意变化率指标 ROC 什么时候达到极限值。

.留意价格什么时候创新高或新低，而与此同时变化率指标 ROC 却没有创新高或新低。

如果选择好最优的时间间隔，在流动性良好的金融市场，怀尔德的公式被证明是极其有用的。这个时间间隔与所分析的证券有关，因为不同的证券有不同的炒作文化。将这个时间间隔代人计算公式中的二，最常用的时间间隔如下:

所分析的证券
股票指数
单个股票
货币
债券
债券期货、股票指数和商品
变.x
14 日或 40 日
20 日或 40 日
14 日、20 日或 40 日
10 日、20 日或 40 日
10 日、20 13 或 40 日

同一市场选择几种时间间隔的原因在于市场的分形现象。临界极限值也取决于具体的市场。典型临界值分别介于 70/30 到 90/10 之间。如果趋势明显，这些“痛苦临界”值也可以调整为非对称的情况，也就是在牛市中，可以取 80/30.熊市中取 70120。如果利用这个公式预侧债券短线走势，图形就如图 20-1 所示。

这个公式用来分析历史数据也是非常好的。如果在 1929 年就有了计算机，那么 14 日变化率指标将是一个非常好的预侧工具。图 20-2 显示了这个指标在熊市开始时的效果，当时头肩顶刚好形成

当这个恶魔在 1987 年 IO 月发疯时，很多人已经有了计算机，可以看到当变化率指标达到 10 时，暴跌停止(图 20-3),这个指标与 1929 年的水平完全一样〔图 20-2)

但是更惊奇的是，在 1720 年南海公司泡沫破灭时，这个指标如同所预期的一样，仍然有效，如图 20-4 所示。当指标表明市场进人超卖区时，下跌恰好停止。

如果我们在指标达到临界值的第二天退出观望，出去度假，直到指标离开临界值 10 个点以上时再回来，那么这个公式发挥的效果最好(但是崩盘除外〕。这个时候暂时性的枯固井件结吏牢碡成今察焦 f2 r _-的古 r.1 格#a 阴甘曰⎁
到幻
168 卜“示云从
立形心理护
:i{
lol
10 月
H 月
99,5
9R.5
97.5
9fi.5
95.5
94. 5
935

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

925
91.5
1} 17
4 2fi
1986 年 11 月
Ro. o
6o. o
40. o
20.0
nO
:::
aa.o20
to 月
11 月
22 29 fi 13 211 27 3 10 17
TJ00
24 26
1986 年 11 月

图 20-1 国佃期货合约

注:图中给出了国搜口收盘价与变化率指标 RUl (l0 日计算值)的相对关系。如图所示，在超买区或超卖区交易通常应该是在信号发出的第二天。同时注惫到，丹一个小的牛市都正好持续 10 日。此类现象表明.10 日变化率指标是预侧这些合约短线走势的很有用的工具

❱❱ 12
2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12
即 50 圃 50 圃 50 即父 005000500050 圃 50 团
期拼 365352 湘 327315 戏斓 277265252 糊勿 215202 阴
圃 0000 叨阴
叨乃义乃让

田 20-2 道琼斯工业指数 1920-1929 年间的走势

在 1929 年的崩盘中.市场两次超卖.对应的 14 日变化率指标分别达到 12.5 和 10
盆 20 分当市场廿分护盛时
卜 169
叨 50 加佣叨啪啪团 0000 朋 oo 加即图叨的
现脚栅扔 470405 翎 275 孤川姗 015 蚁 885 脚 755 溯
1w 加
71.W
5 住 m
2500
o. a

图 20-3 道琼斯指傲 1986-1987 年间的走势

注;1987 年的情况同 1929 年一样，当 1J 日变化率指标达到 10 时侧盘停 l 卜门
10 月
1 R1726
a 月

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

to 月
加叨加加加洲叨叨的叨加国加加加加叨
呱 940880820760 孤 64058U520 绷栅撇 280220 呱 loo 叨
加 0000 加 oo
oo 乃 50 乃。

圈 20-a 南海公司股招在 1719-17”年间的走势

注:14 日变化率指标表用，当出理“技术型超卖”时，南海公司股价在下肤途中有三次急刹车过程。在那个时代，南海公司在股票市场的地位无可争辩，人们有充分的理由把它比傲一种般票指傲。注盘到 1719 年 9-10 月间的极端变化率指标没有发生作用，这是因为在此期问价格没有任何变化。

市场下一个主要运动方向。如果套在一个恐慌性市场中，可以利用变化率指标来枯计什么时候不应该卖出。不要在变化率指标 ROC= 10 时卖出

变化率指标 ROC 必须确认新的头部和新的底部的规律很自然地与下述事实有关:如果市场没有出现与日俱增的热情，那么新的头部只是一种障眼法。简单来说，如果新的头部没有得到较高的变化率指标的确认，那就要小
170 卜 SB9liix 妥‘芯谧奉
114 心为妙‘图 20-5)。这条规律不是百分之百有效，但是通常可以很好地预测

即将到来的趋势震荡(虽然它与实际的趋势反转没有任何关系)

16 弓 O
165.0
晒…
163 0
1 万 90
从卿 l
】，，O
{:::
ZR 4 11 182 弓
，，22，，‘13 20 R7’。’1986 skI'll
80.0
fi0.0
40.0
20.0
住 n
18A -二二 19q
2n a 11 la 25 1 吕
10 月
11 月
8.0
fi0.0
40.0
20.0
n.O
15 22 29 6 13 20 27
to la 21

郑州黄金外汇资讯代理 www.zzgold.net

198fi 年

图 20-5 姜元对日元理货价格

注:当价格创了新高，但变化率指标(这里用的是 14 日计算值)却役有创出上次头部以来的新高时，这往往盘味着上升趋势即将结束。本用所显示的头部是确凿无误的，过了不久，美元又重抬它的主要下跌趋势口

如果是长期投资，则变化率指标 RO(二对任何交易都只能起辅助预测作用，其原则是:

.上升市道出现很高的 ROC 时应该卖空，以防可能出现的熊市大反转

.在次级调整市道中，如果出现极低的 RI 洲:时应该买进，以防可能出现的大牛市口

.如果市场在大底部出现向卜突破。根本不用考虑 ROC 指标。

因此.ROC 既可以用于短线交易.也可以用于长线投资。

‘而‘*蔽‘石芬子‘爵卜 171

第 8 篇

转势时的

心理

一个公认的事实是，人们的思维喜欢合群;他们会集体发疯，但醒悟过来时却慢得多，一个接一个门

—查尔斯·迈可

(Charles Mackay)

174 卜 ffB#ni}荟‘J 崖事

默燕巍骥燕

趋势反转时到底发生了什么?

~2“~蒸~~~

第

仑 1 少

所谓盲从者，既不改变他的看法，也不改变他的主题。

—温斯领丘吉尔

当市场处在一个大的趋势中，正如我们所看到的，有很多放大的因素支持你参与。但是，这种趋势迟早要结束，转势必然发生。转势时会出现什么?为什么会转势?其内因是什么?为了理解这些问题，我们必须首先清醒地认识“市场”到底是什么。市场的内层核心是一群数量相对较少的职业投资者。这些人关注一切事情，分析最细微的价格变化。市场的短线波动大部分是由于这些专家投机的结果，他们抓住切可能的机会，即使最短的时间框架也不放过口

一个已知的最著名的例子是两个经纪人炒作北太平洋公司股票的事件，它说明了这类故事是如何演变的。这件事情发生在 1901 年的纽约证券交易所。也就是查尔斯·道去世前的一年。

“轧空”北太平洋

1901 年 5 月 6 日.纽约证券交易所平静开盘.只有一只股票例外

盆 21 皿妇奋反朴时剑鹰分吐 1 了户么，

M1175

118 上午开盘起，一个名叫埃迪·诺顿的交易商，买进一切北太平洋股票的卖盘。

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

该股票以 114 美元开盘，第二笔交易就上涨到 Ill 美元。那天在证券交易所场内观望的人当中就有伯纳德。巴鲁克。他已经注意到北太平洋股票在伦敦的交易价格比纽约低，因此毫不奇怪，他准备在伦敦买进，以后再在纽约抛出。但是，他的一位同事不断提醒他，远离这只股票。巴鲁克自己也听到一些传闻:有两个不寻常的投机客、哈里曼和摩根，正在酝酿控制这只股票。作为一个非常优秀的行家，巴鲁克没有购买这只股票，相反他还做了一件非同寻常的事情:他卖空了一些精心挑选的其他股票

第二天，两个竞争对手继续他们的抢购，北太平洋股票稳步上升，收盘价达到 143 美元。股价的大幅上涨产生另一个问题:卖空北太平洋股票的交易商面临巨大的压力，他们必须在约定的时间买回自己的股票，封闭自己的空头头寸。换句话说，轧空”形势正在发展

5 月 8 日，恐慌情绪开始在短线卖空者中蔓延。有些投资者相信。持有北太平洋股票的人实际上已经感受到了来自那些准备封闭空头头寸的交易者的压力。有时为了得到偶然出现的零星北太平洋抛盘而出现大规模的打斗。当天收盘价达到 180 美元。

第二天，交易所的开盘笼罩在极度恐慌中。一个小时后，大部分筹码已经被控制的这只股票价格视升到 400 美元。就在这个时候。杰西·利弗莫尔—那个少年投机客—参与到这个游戏之中。和巴鲁克三天前的做法一样，他也卖空很多股票(当然北太平洋股票例外)。在午饭之前，北太平洋股价达到 700 美元，午饭后，股价达到 1 000 美元，这是它最后的疯狂。

这个事件最有意义的不在于北太平洋自身，面在于它对证券市场其他股票的影响。为了封闭日益上涨的卖空合约，空头必须卖掉大部分的其他股票，其结果是整个市场的下跌。5 月 9 日下午，恐慌结束，从它开始算起总共只维持了三天

那天下午，杰西封闭了他的头寸，作为一个经验还不是很丰富的股市新手，他没有在场内交易。非常奇怪的是，他发现自己居然亏了很多。等他发现原因是报价机的价格远远滞后于市场价格时，已经来不及了。实际上.他卖在底部，买回来的价格却有些高。然而，巴鲁克跑得非常快。那天，他封闭自己的头寸后，打破了他这辈子在证券市场最丰厚最快速的创利记录。

零星冲突

119 第二天，5 月 10 日，纽约证券交易所平静地开盘，很难想像仅仅一天前它是多么喧嚣。市场很快收复失地，对绝大多数普通投资者来说，事情发生得是如此之快，他们既来不及买，也来不及卖，一切又重新恢复正常

问题就在这里。如果冯·克劳斯维茨将军对证券交易感兴趣，他可能会把这种短命的现象描述为“零星冲突”。在这种冲突中，仅有的一些交易商是很少的圈内人士他们已经决定了自己要干什么 f 或者如前而所* Fh 例

176 卜奋‘示‘滋

全皿心盛矛

子。不得不干什么)，因此他们的惟一变量只是时间。一旦多头或者空头被全部清除出局(这个例子是短线空头)，市场又恢复正常。经典的成交密集区同样适用于这种情况，如三角形或矩形。

但是，一旦发生这种短暂的冲突，任何其他市场参与者—长期投资者、养老基金、共同基金和小散户—都不会试图做任何事情。只有当价格衰现出长时间的非常显粉的变化后，所有这些市场参与者才会受到形响.采

取行动。一旦最终出现这种情况，那就不是零星冲突的间题。而是一场决战。

关于决战的问题，克劳斯维茨写道:“决战的作用是更多地削弱敌人的士气，而不是消灭更多的敌人”。主要趋势的结论也一样，它是勇气和心理的结合。当探寻主要趋势反转时，我们应该关心对整个市场起重要影响的价格变化。

市场决战

在牛市的后期，市场主力将会觉察到有些事情不对劲。他们或许认为价格相对基本面而言显得太高，或者他们的情绪指标发出警告，或者他们的变EP。化率指标达到极值。因此他们开始大肆清仓，市场剧烈波动。新手认为这是绝妙的买进时机:“今天赶紧买.股价好低哟“。很多职业投资者利用这次新的上涨机会卖出，市场上下剧烈波动，这种走势与以前的趋势运动截然不同。

决战正在进行，这个被查尔斯·道称为“派发“的过程正在全面展开当市场主力正在大肆派发他们手中的股票时，那些不太聪明的人却未能识破他们的诡计，要么是因为他们所使用的分析系统太落后，要么是由于他们的自我防御态度和知识态度在作怪。然而，连续的上下展荡加剧了市场的不安心理，怀疑心理使得越来越多的新手加人到抛售大军。(注意:仅仅靠市场主力的派发，很少诱发趋势反转。通常只有等主力的派发完成，散户也开始抛售时反转才真正出现口)当派发完成后，再也没有买主，市场崩溃。所有牛市的正反馈循环开始反向运转

因此。主要趋势反转的第一个特征就是派发或吸纬。

如何识别派发

在几十年前证券市场规模还比较小的时候，卖出一只有间题的股票是件很困难的事情。经纪人贝特的故事就是这方而一个很好的例子。在南非金矿股票 1895 年历史性崩盘的前夕，很多经纪人都预感到必须把手中的股票尽快脱手。英国经纪人贝特就是其中的一位。

贝特的计划是这样开始的。首先，他给住在汉堡的母亲寄了一个装有金‘云未诬奋友万命画蔺夏王犷开蔺石卜 177

矿股票的包裹。他还给母亲写信说，包裹里的股票将要上涨 10 倍。但是，他母亲绝对不能打开包裹看看到底是什么股票。必须一直保守这个秘密，因为他自己还想‘在价格较低时”再买一些。他的阴谋得逞了。他母亲觉得非常好奇，忍不住打开包裹，没过多久，她就把这个消息告诉了她的好姐妹们(当然要她们发誓保守秘密)。流言像野火一样迅速传开，很快，一半的汉堡人都抢购这只股票，他们惟一不知道的是，卖家是远在伦敦的贝特。贝特利用这种方法派发了他手中的股票。

如今，丰富的统计资料和众多的舆论报道使得人们有足够的理由在派发的初期就认识到这个问题。但是.一般的原理永远不会改变:共同茜金数 1EEE 的迅油增加、“泡沫”、过度乐观、大家普追接受市场上升趋势永远不会改变的观点、市场中断手越来越多。这些现象在图形中的表现为:加速、无规体的波动和异常大的成交 It.经纪人还可以从高于现价的卖盘不存在这一现象识别派发的最后阶段。这种情况的出现意味着市场大鳄已经彻底清空手中的股票(图 21-1)

派发

图形发出卖出.1 号

日益增旧的金徽沉动性

银行/经纪人日益月如的市场活动
用〔家的钱玩
娘体的抖与
银行/圣纪人日益减少的市场活动
多头的甘用庄家的钱玩
日益减少的金融流动性
错是舆论效应
图形发出买进信号
奎:头的止损卖出指令
事后倪见和后侮
吸挤
吸挤

目 21-

注:当出现派发时，反颐过程发挥作用。大牛市受到一系列放大机制或者称为正反切过程的支律，这些正反筑可
以将价格推到一个不可思议的水平，直到某个价位为止。在这个价位.市场中垠大、最老奸巨猾的主力开始清仓。这
种汾仓过程要待续一段时间，最终产生下肤趋势，而这种趋势再次通过正反颐机制得到放大
178 卜“李却‘:萎‘心诬事
时间因素的重要性

正如我们在解释移动平均线和动量指标时已经指出的那样，时间这个因素非常重要。时间和知识态度有关，单靠它就可以将主要趋势反转。这种情况出现在市场跌了数月，甚至数年的时候，此时市场已经“死亡”，交易几乎停止。当交易再次活跃时，即使不出现突然的加速运动，趋势也可能反转。因此，仅仅由干时间的流逝，市场也可能反转，但这种情况一般比较少见
毖公;万‘万‘蔺蔺蔺茹盛子开夏;卜 179
撰冬弋器
第 22
主要趋势反转时的预警
信号
卫 Y.4
要想果集巨期材富，嘴要极大的胆童和格外的小心

-N. M.罗斯落尔德
(N. M. Rothxhild)

市场即将转势的两个最重要的信号是价格处在极端水平，以及货币政策的关键变化。然而，这不全是本书要讨论的内容。除此之外，还有一些心理指标也与转势密切相关。
趋势反转时的相似性

所有的主要趋势反转都不相同。但是。我们可以得出结论，那就是几乎所有的主要趋势反转都有以下六条特征中的全部或部分:

.加迫和放 to 趋势的突然加速表明新买家的数 RI 指数形式增长。可能与衰竭性缺口有关。进一步，异常大的成交量表明有人在派发，这标志着新的“一代”正在买进股票，这同时也意味着只要有小幅减

少，几乎所有的人都要亏损。

ISO 卜签云后面石

.皿心月尹

22 石

竺君 e

.趋势破坏。上升或下跌趋势的头部和底部形态受到严重破坏，比如出现头肩形或双头形。为“严肃”起见，这种破坏必须变化到一定程度，并且持续较长时间，使得心理受到严重损伤(知识态度)。

.剧烈变化。与趋势相反的巨大变化，令很多人感到恐惧。这种搅动经常可以在楔形、关键反转和岛形反转中见到。然而，如果在一定时间内这种现象没有重复出现，则缺乏时间因素。这种变化不太可信。可能只有次级趋势反转。

.时间和动 to 趋势趋于静止，很长时间没有什么变化，长线投资者也失去耐心，放弃他们的头寸。这表现为价格曲线上不断下降的动量指标

.缺乏广度。较小的股票不再跟随大盘趋势，因为投资者担心他们能否很快脱手

.形成特殊的图形。反转常常产生以下特殊图形:楔形、双重/三重头〔或底)、头肩形或关键反转。

郁金香狂潮、南海公司饱沫和华尔街的崩盘是上述现象的经典例子。但实际上，这些现象从来没有停止过，图 15-17 即表明了 1985 年春美元牛市的终结。我们再看另一个出现在最后的趋势反转之前的例子。

在市场成交量加速上升之后，伴有价格的突然变化。整个头部的形成花了几乎一个月的时间，因此满足了主要趋势反转的必备时间要素。惟一欠缺的就是牛市头部和底部的趋势形态未遭到严重破坏。3 月 18 日后，这种情况才出现，那天收盘价第一次在 3.32 以下，从此下跌趋势变成现实。从这天开始，几乎在整整三年以后，美元对西德马克的价格跌至 1:1.57，同以前相比，跌幅超过一半(图 22-1 和图 22-2)

西翻马克.西德马克

3.280

3.180

3.40

3.400

3.360

3.320

32 即

3.240

3.200

3. 160

3.120

480 翎绷知卿

翎洲俐 l2c

卫呜」17】4 212R4lll 吕 254lllR

181985 年

图 22-t 美元对西曲马克的现货价格
注:圈中清晰地表明了恨据收盘价，而不是日价格的波动范围画图的重要康义。在本图结束的第二天，美元开始了它历史上前所未有的、自由落体式的下跌。
奋云万至下压百麦石亩兹而奋奋事卜 181
0000 洲 00 即 00 00000000 加 0O 皿加 D000 即加即叻 00DO 叨 OODO
160 140120lD0 咖喇 040020D00980 网 940920 咖 880 撇侧 820 呱伽溯淞糊咖 680
\
\讨“眺川
咒
叫二坤 looN
叫 6 毋一宕 N
眨卜坤工吕 N
吹峭毋 l 吕 N
叹 E 片一宕 N
吹一毋工豆┕Z
叹:毋一皿皿凶
叹 6 扮受星 N
叹卜廿 Q╯昌
叹们毋㟅盆吕 Z
或们毋㟅盆吕 Z
叫叫扮获吕 N
叹:毋必欲工
叹 6 片兮巴
叹卜扮兮。工
吹的片色已奋工
叹吊廿公巴
叹工扮公已
叫二廿翻歇 1
叹，廿傲三
叫卜扮歇三
叹叭片留舀[
叹自扮的更╯叫
叹 l 片出已┕叫
叹二扮东已
. 22-2 全赚证奏市场的一次主要伯势反转
注:图中给出的是脚很，斯坦利世界资本市场指数，它是一种全球股翻市场指数。本图表明，1998 年有一次短哲的趋势反转，但是井投有改变 200 日移功平均线的上升趋势。然而，在 2000 年的大部分时间，它郁
处于长期祖盘整理的过程，比是典皿的趋势反转信号。一旦它在当年的年雇胶破这个整理范围，200 日移动平均脱立刻转向。如果经过长期整理后趋势反转，助最大的可能是田后的下跌要持续相当长的时间
典型技术图形
在主要趋势反转中，常常有三种不同的主要技术图形(表 22-1) e
班 22-1
自势反转时出现的.皿要技未形态

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

| 信号 | 名称 | 意义 |
| --- | --- | --- |
| 总是表明趋势必然反转的形态 | 双重左三重头和底 | 市场主力放弃一个趋势，因为不能突破某个价位 |
| | 头肩形 | 大势逐渐结束，要么是派发。要么是吸筹 |
| | 关键反转和岛形反转 | 对大势没有彤响的突然扰动 |

182 卜石面肠称压
杏.心妞攀
双重/三重头和底:绝对不能跌破的价位

查尔斯·道在 1901 年，月 20 日的《华尔街日报》上写的一篇文章中有这样的论述:“交易记录表明，很多情况下，当一个股票到达头部后，会回落一些，然后再次到达前期高点附近。如果在此之后价格又开始下跌。则毫无疑问这种下跌要持续一段距离。”他把上述观察称为“双头理论”。

我们在图巧一 5 的黄金例子中解释了这种现象。当价格未能突破前期最后一个高点时，很多市场参与者感到非常难受和惊奇，而当价格跌破两次头部之间的低点后，他们更加紧张，反转趋势非常明显

227 但是要小心谨慎，不要在图形还没出现之前就想当然。随便看一张图都可以找到价格两三次试图突破阻力位或支撑位，而最终取得成功的例子矩形和直角三角形就是这样的例子。每次要出现这种情况时。很多人就在头部最终突破之前高喊:“双头”或“于头”，这些人错误地认为是反转并且出局观望

双头和三头非常重要，因为它们表明一个较长期的趋势已经结束。另一个相反的趋势正在开始。但是这种情况不是经常发生，因此这种图形实际出现的机会没有它们的名声那么显赫。从特征上来看，市场的两次或三次突破努力要间隔一段时间，并且不处在暂时的下跌期间(参见图 22-3 和图 22-4)。而且，第二次或第三次努力必须明显弱于第一次，成交量和动量都要小得多。(一会我们还要讨论这个问题口)最后，必须跌破两个头部之间的底部在出现上述情况之前.无法确认市场是否处于另一次突破前的整固期

价格
凹 0000 加加 00 加加 00 00 00 00 00 00 00 0000
珊 750 珊撇撇 630 姗孤 540 510 480450 级 390 城翔姗
7 月 10 月 1 月 4 月 7 月
1987 年
10 月 1 月 4 月 7 月
1988 年
10 月 l 月 4 月 7 月 1 已月 1 月 4 月
1989 年 1990 年
图 22-3 西门子公周

注图中显示了 1986/87 年的双头.和 1988 年贤眼若出现的双底
万云王生奋万石岌奋亩亩南奋奋万卜 183
西门子
125.00
即 0000
亡曰 n
】的 00
95.00
90. a
85..
80.00
75.00
70.0
65 峨洲
Ut】吃 ro
55.00
50.00
450 口
40.O 眨
35)
30. N
四:升一 O 日
欢 6 半一 O 日
叹卜坤一 O 吕
叹访坤 100N
口价坤 100 人
叹 l 坤一。日
成二珠 8 日
吹 6 踌只己 N
吹卜坤只乙 N
叹的扮益叉 N
吹肉坤益叉 N
吹一坤⌒受 N
叹二粉象尔抽
叹幼粉象尔[
四卜汾˘世苏叫
吹响赞乡侈叫
四挤扮˘乐˘叫
叹≕赞˘乐˘叫
叹 11 坤困含序工
翻 2z-4 西门子公司
注:西门子在 2000 年的春维和复攀形成了一个典型的双头形。
当个真正可靠的双头/三头出现后，这个信号的意义非常明显。前面的趋势越强烈随后出现的相反趋势也越强。

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

姗卿
头肩形:趋势衰竭

最容易忽略的一个极具参考意义的技术图形是头肩形。股票市场很多重大的趋势反转都是从头肩形开始的，包括 1720 年的南海公司和 1929 年的华尔街(图 4-1 和图 4-2)。如果我们熟悉股票市场这个恶魔，当它在图形上璐出原形时，我们通常就能识别这个非常明显的信号。事情是这样的

市场沿着一条美丽的通道上行，达到一个前所未有的高度，绝大多数参与者都赚到了钱。有些人出来的太早(后来又冲了进去)，另外一些人坚守，几乎人人都赚钱。在异常大的成交量支持下，市场创下特别的新高，随后出现一定程度的下跌，同时成交量也萎缩。这正是人们所预期的

然后市场又上升，创下新高，同样伴有很大，甚至比前期更大的成交量。对前一个头部，这仅仅是纯粹的简单获利回吐。但是，出现了一个令人不安的现象:最后一个头部没有支撑位。相反，它回落到前一个底部附近
184 卜石云妇泳乡_萎亩忘石事
这次回落幅度有点大，出现了一定程度的超卖，又出现了第三个头部，但这次成交 t 大幅典编

在跌破了前两个底部后，新的更低的头部和新的更低的底部不断出现，也就是说，形成了下跌的趋势。如前所述，在最后成交密集区进来的投资者都面临亏损境地，市场心理可能最糟糕不过。两个底部的连线称为“顶线，它是牛市最后的心理防线。当这条线跌破时。自然发出强烈的卖出信号。但与此同时，市场可能严重超卖，短期内有可能回抽颈线加以确认。这正是绝好的卖出机会口

有时候这个恶魔可能不只有两个肩。只要图形已经确定无疑地从牛市转为熊市，也就是说从不断上升的头部和底部变为不断下跌的头部和底部，那么这个魔鬼有多少个肩都无所谓。这里出现的一个奇怪的现象是趋势的对称性:如果左肩有两个，则右肩通常也有两个。同样的道理，头肩形也可能颠倒过来，这标志前期熊市就要反转成牛市。这方面的一个例子是(金融时报)舍矿指教走势如图 22-5 所示
摺敌
均鳗
200 369. 08
芳 n 4n 叼 15
印 00 000000 加加 oo 加 0000000000000000
撇兜绷 475 扮化 4oo 扔 350325 现 275250 翎溯 17515c
7 月 10 月 1 月 4 月 7 月 10 月 l 月 4 月 7 月
1986 年 1987 年
圈 22-5《金胜时报》金矿指肚
的头 PE:A7km)6
图中摺盆蔫于南非 24 家金矿股票的价格什算始于 1955 年。图中显示了一个倒置指教回抽确认了颈线的支律作用，这表明牛市的开始。该指教是用英镑计算的。
关键反转和岛形反转
130 大部分主要的趋势反转都需要较长的时间。市场上下不断波动.随着时光的流逝，投资者的信心逐渐消磨。有时候基础突然崩溃，至少是一阵子，比如说某一天，这种情况就需要一种特殊的直觉，交易机会像闪电一样，稍

纵即逝。

可能会出现下述情况:在上升了一段时间后，有一天市场以巨量开盘

菇云牙星毖万石夏汤万兹石奋奋万卜招 5

突破前期头部。正当经纪人们彼此商议是怎么回事时，传来了可怕的消息:据说总统死了。市场一片混乱，价格上下跳动，有人赚了，接着又有人赔了。收盘价位于前一日最低价的下方

这就是所谓关锭反转，或称为关键日反转。它很自然地表明，有一段时间(不管它持续多久).市场价值出了大问题。不是总能看出这种图形是否能持续到收盘时，而且往往是不能的(当出现这种努力时，我们说“他们在寻找答案，’)。很多人都被关健反转吓倒了，他们在第一天不知所措(“我们从来不在市场恐慌时操作，)，但在第二天他们开始行动了:他们卖出。因此，要在关锭反转出现的当天就行动(接近收盘时我们认识到出了问题)，不要等到第二天

991 另一种强烈的突变效应是岛形反转。这种反转的特点是有两个缺口—

两个方向都有缺口。当出现这种情况时，要想从中获利实在是太难了。它的重要性和关键反转一样，它们都有一个共同点:只标志次要的，而非主要的趋势反转。图 22-6 给出了两种图形:第一个是关键反转头部，第二个是岛形反转底部。两种情况都表示反转，但是它们的影响只是短期的

14clZU 明 08c 俐附 020 咖 980 蝴

网 120 明咖咖 D40020 翎姗卿

28 a 11 18 25

15 22 29 6 13 20 26 1986 年

圈 22-6 典元对西曲马克

注:田中的两种技术田形都只具有饭短期的效应。对主要趋势没有任何盆又。图上的移动平均线分别是 2 日、20 日和 5。日。

资料来酥:ReuIH Cavhics

资料贬歹

转势时的心理

下表概述了转势时市场症状和心理现象之间可能存在的关系

| 市场现象 | 潜在的个体行为模式 | 最相关的心理现象 |
|---|---|---|
| 加速和放 t | 市场趋势的突然加速表明新投资者像潮水般涌来，而且，异常大的成交 f 表明有人在派发，这标志新的“一代”正在买进股果，这再次意味着只要有小幅减少，几乎所有的入都要亏损 | .认知失调<br>.同化错误<br>.选择性幕薄<br>.选择性理解<br>.自负行为 |

186 卜告油示函认

全甘心理护

续前表

市场现象

趋势破坏

潜在的个体行为模式
阶梯型趋势遭到严重破坏
最相关的心理现象
.后悔理论
.事后 91 明偏见
突然亨化
一段时间出现与趋势相反的大幅变化
趋势趋于静止，很长时间不动，长线投资者也失去耐心，放弃他们的头寸
投资者涌向流动性好的股票，以便在市场显露疲态时容易脱手
.认知失调
时间和动圣
.知识杰度
缺乏广度(狭义指数上升得比广义指数更厉喜，狭义指教卜升的同时腾落线下降、净新高数下降、扩散度指标也下降)
.知识杰度
形成典型的反转图形(双头住头、头肩形、关键和岛形反转)
趋势被影响深远的理由打机派发{.知识态度
或吸筹正在进行因为人‘撒期大一臼我 xwz 度势可能要出现汉聆一
茹 2 之李主要超奋汉猫时的预件健早
卜 187
娜扮、第 9 篇
宇 Ilk"山、n-1=-4.乙-一—
价朋薇盯 IN
夕心理
价
除了害怕本身以外，我们没有任何可害怕的。
—弗兰克林·罗斯福
190 卜盖‘获赢
童时心 j 胆举
第 23 章追踪怪物的足迹
237 我们还有许多未经刚绘的国土，在探索基风骤雨的努力中，必须考虑这些因素。
—乔治·埃利奥特

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

(George Eliot)

像每一个精彩的恐怖故事一样，金融市场中也有怪物隐藏其中。这个怪物很少公开璐面。相反。它隐藏在市场平静的表面之下，深深地扎根海底埋藏在泥土中，这个怪物静静地躺在那里，观察、等待、忍受寂寞

虽然没有人敢有把握地说，他们真正了解这个怪物，但是大多数人还是知道这个家伙的存在。因为，和其他所有怪物一样，它不时从黑暗中冲出来，箱食猎物。它有时捡到一些美味珍品，比如一个指头、一条胳膊什么的。有时它的胃口特别人，将整个猎物一口吞下，让逃生者恐俱颤抖。还有的时候，它完全地疯狂起来，在其身后留下难以置信的大屠杀痕迹。它愤怒地咆哮着，将其猎物撕得粉碎，狂暴放肆地将其尸骨抛洒，让任何人都毫不怀疑地承认只有它才是金融市场真正的统治者

孩样的一次大屠杀就出现在 1987 年 10 月 19 日 n
必石牙，露奄石面泛面卜 191
世界末日

在这个历史性的上午，很多交易商后来报道说，他们感觉到出奇地不自 LAA 在，因为在上一个星期五，道凉斯指数下跌了 108.35 点(图 23-1)。以前曾经见过整整下跌 60 个点，并且在 1986 年还曾经单日下跌过 87 点。但是，这次是 108.35 点】

‘l ‘L 卜 LLI.JwerLLwe 卜地川
00 0000 朋 00 00 00 00 00 OD 00 00 00 00 00 0000
z 7s0
2 fiso
z sso
z as0
2 350
2 250
2 150
2 050
1 950
1 850
]750
t 650
I 55 仓
1 d50
1 750
]250.
】吐 5n
2 J45678，10 日 121234，石了 B，011121 空飞书凡石，凡叨，n 一
.一-‘一‘~~-卜--~---------一曰一------一~~叫
1985 年
1986 年
987 年

圈 23-I 1987 年 10 月 16 日的道琼斯工业指数走势
注;在 1987 年崩盘前的这个星期五，该指数二年来第一次跌破 mo e 均线

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

图中给出

了该指数的 200 a 均线

经过周末的休息后，第一个开市的是澳大利亚墨尔本交易所。市场从一开始就不稳定，人们损失惨重。东京股市也低开，并以中阴线报收，下挫了 2.5%。但是，香港就不是中阴线了，在疯狂的抛售下，股票指数暴跌 1l%，交易所暂时停止了本周剩余时间的交易。新加坡的情况也是如此。

在这些事件的影响下，欧洲股市一开盘就笼罩在一片阴云中。在伦敦和苏黎世，股指下跌幅度达到了创记录的 n%，法兰克福下跌 7%，巴黎、斯德哥尔摩、哥本哈根分别下跌了 6%.每个交易所成交量都非常大，市场笼罩在不同程度的群体性恐慌中。在欧洲股市闭市前，美国的主要金融机构就开始早间要闻简报，其中一家是美林证券。美林的首席分析师罗伯特·J·法雷尔宣称自己极其悲观，..200 点的下跌”不是不可能的。同样悲观的还有凯德·皮博德(Kidder Peabody)公司的总裁小马克斯 C.查普曼，他在整个 Y99 周末感到越来越忧心忡仲。在星期一的早晨，他警告手下的人，当天日子会非常难过。在第三家经纪人公司—唐纳德森·拉夫琴及简瑞特公司(D--Ad- L(kin&J-eae),员工们上班时发现管理层已经请了武装替卫到场，以保护他们免受愤怒的客户袭击。公司总裁的上班动员是这么结束的:“让 1”卜釜面学泽兹万奋奋守菇万
我们保持头脑冷静。或许我们都能熬过今天”他的话并没有鼓起员工们的士气，紧接着，锣声敲响，交易开始。

计算机屏幕上显示的开盘价是 2 180 点，比星期五的收盘价位大幅低了 67 点。在最初的 30 分钟交易时间内，5 000 万股股票换了手。然后价格缓慢而稳定地下降，但成交量达到 r 创记录的水平。每分钟都有 300 万股股票换手。一个小时后，成交 14 000 万股，指数进一步下跌到 2 145 点。

真正的崩盘这个时候才开始。交易商们尖叫着“我们正在下跌”，电话占线，计算机显示的情况越来越落后于实际交易情况，到了最后，报价竟然是一个半小时以前的。造成这种现象的罪魁祸首是“计算机交易”的广泛普及。大量的计算机都装有比较股票现价与期货价格的程序，由于当时期货价格低于基础股票价格 20%以上，所以这些计算机发出无穷无尽的止损命令市场无情地一步步下跌，没有人清楚它到底会跌到何种地步。在股票经纪公司希尔森·莱曼(Shear.. Lehman),经纪人们在他们的办公桌上画了一个指路牌。上面写着:去救生船往这边走

到了下午 4 点，当收盘锣声终于响起时，传来了一位交易商的绝望哭声:“这就是世界末日!,’一切都已经结束。在 7 个小时的交易中。美国股票指数下跌了 23%.跌李 1739 点成交最达到难以置信的 6040 万股(图 23-2)0
团团佣佣叨 oc 佣朋团叨叨剑叨阅即的
现呱州 450350 州咧 0S0 姚 85c 倪姗 55045c 现 250
150.00,2,- z 了} 56 万飞，]011】引 2 洲 56，.，]011 仪咤 214，‘，891011
一卜~一一一-一一-一十一一一十一---一一一一-州
1985 年
1986 年
1987 年

图 23-2 1987 年 10 月 19 日的道琼斯工业指傲走势

注:这个一黑色星期一是美国股票交易史上最大的下肤:工业指数在 7 个小时内跌

去 2346
恐惧浪潮席卷全球

但是股市不会休息很久。在西海岸闭市几个小时后，东京股市以明确无误的状态开市。开市后半小时。市场最大的 250 家公司有 247 家暂停了交奋云滋拍滋硕扁茄定万卜”J

易，余下的几家也是暴跌，收盘重挫巧%。

星期二，这个怪物又在欧洲肆虐。伦敦指数下跌了 12'X,，巴黎开盘就 2e。下挫 10%，导致证券交易所的计算机瘫痪。交易不得不暂时中止。在意大利，一开市就下锉 10%，几只主要股票暂停交易。西班牙人很干脆，它们不仅暂停了主要股票的交易，而且停止了所有股票的交易。欧洲屈服了，他们惟一的希望是美国股市走出这个恶性循环

当纽约证券交易所在欧洲时间 15:30 开市时，似乎并没有出现这种情况。从一开盘价格就大幅波动。很快就暂停了 90 只主要股票的交易。但是，就在证券交易所的主席考虑全面认输、停止所有交易时，股市开始报复性反弹，指数最终收干 1 841.01 点—比前日收盘价上升 6%〔图 23-3 给出了八个市场崩盘前后的情况〕。

蒸丫
匕 2…
二}v.
《新加坡海峡时报》指 9(
即润润佣加因国国即困团 S 田国伪闰 8
椒砍玛伽孤现跳从≕瓶帆浅≔孤嗽眼姗

引 OU.一又 t 刃一〕一〕一勺夕一 2.乡，币.冲一番一
卜 l，邢年} 1115 年--+-1，86 年~曰一 1117 年一州
:法国 CAC 指敬 r 气‘
润优忿佣创因国因加翻因国团助伪国四
湘仪惭烟湘挑股漪咖呱姚找瓶加讯那双
田周团国国加周臼由团翻 8 凹皿公周皿
抓坎现做撇州汉汉姐掬加加印枷皿沃凹
困悦创闰国切目回因因伪翻回凹邑皿凹
孤川朋眼毗翔摘川敬犯撇附溯明脚加叭
}西班牙马，里，，力
匀悦加周闰国国伪园因田切伪周面伪山
翔朔阴溯训珊狐陇皿血服 llD 呱”” 弧川
由囚困国国国伪周国功国月周的.回面
皿明咖嫩眼瓜眼摧城坦班滋以喇脚胭枷
周笆朋四即”拍”国乃朋”团”知乃团
蝴脚川两砍绷翔犯翔溯南肋搜帅脱切珑
卜 l，84 年刁一】9 舫年
l 香港值生指数
洲刁笋
-19 肪年--月-1，盯年-，
少
月布甲跨嘴三洲二韶份洲一卜怡

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

卜 1 夕 B 闷仰卜-上，.，年一汁一」湘 6 年-月-上，豹年一
卜 t}xer}>r}}ala}^，
国国周因田田切目伪国的印翻周因囚如
咙饥翔皿队呱仪忧仪脱呱傲找难血咖规
，1，J，，，，，产，，里，…J
卜]9 朋年- :9a1 一汁一 l 朋‘年一-斗-吐，，，年.一
声，茄洋军描，粼兰.，森朵上详荡，草与

困 23-3 1987 年崩盘时的八象全球性市场

注:图上标出了 200 日移动平均线。
194 卜蔽兹与翻从

到了星期三上午，这场暴风雨全部结束。全世界的经纪人都正常上班，一切都恢复原样。这个怪物就像它出现时那样，突然消失得无影无踪。当人们在经过股票交易史上最古怪的这两天后开始赚钱时，一种奇怪的情绪在整个市场蔓延，所有的人都在问同一个简单问题:“到底发生了什么尹
Al 万未遥京奋石而史显卜 I 好
第 24 章
动物本性
342
几年前我在华尔街犯了一个命案
我射杀了我的经纪人口

—格罗克 • 马克斯
(n-ho Marx)

1987 年崩盘时出现的自然是一种自发的、集体性的恐慌。它是从一种有序的牛市趋势到疯狂的熊市恐慌的转变—这种情况没有任何重要的新闻来解释它。但是这种剧烈的市场反转到底是怎么发生的呢?
稳定的人

出现这种情况主要是因为人类态度的某些特有问题。我们已经(在第 14 章)看到态度如何影响我们的行为。态度是大自然发明的，用来简化我们的事情。并且给我们做事的方式提供一 ne 稳定性。态度是我们对印象的总结，毕竟底线是我们有意识地或无意识地考虑了正反两方面得出的结论。例如，我们已经听到有关某只股票应该上涨的很多理山，同样还有很多它应该下跌的理由。我们的态度就是我们已经做的结论
汗‘卜奋面，知蓄“心‘攀

态度不定建立在理性推理的基础上。它不仅反映我们的理性。还反映我们的行动和我们的感觉。比方说我们看多股票市场，这就是态度。我们可能因此买进股票，并且告诉人们我们是多头。这就是行动。或者称为”行为”。我们也许会认为那些与我们意见不一致的人是傻瓜。这就是情绪，或情感“。同时，我们可能还会认为投资于上市公司有利于经济发展，这就是 14.1“认知”，或者说推理的努力

以上就是通常的作用方式。我们的态度与我们的所思.所为和所感紧密相连，而且使它们建立在坚实的基础上，而不是随风飘摆。态度是有用的，因为它作为心理防护的头盔，可以令我们平静、适应社会，免于纤常对各种问题进行费力的揣侧(图 24-1)

图 24-1 杰度和心理的协调

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

7#:我们的杰 iff 被找们的行动.燕觉和思维方式所框定.这使得它们非常毯定 n
注意力、不安和焦虑

现在，假设金融市场的价格变化与我们设想的大相径庭。我们是多头但是市场却开始大幅下跌。起初这可能不会在多大程度巨改变我们的态度(因为我们已经说过，它们不容易改变)，但是它确实改变了我们的态度。注意力是智力和判断能力的重要组成部分。我们犯了很多错误，不是我们不知道风险。而是我们没有注意它。

注意力也是一种社会现象，很多研究表明，我们的注意力很大程度上受周围人的注意力的影响。现在，如果市场下跌，那么它告诉我们其他人更注意风险因素.而不是注意对牛市的争论。因此，看到股市下跌，我们也开始
344 注意那些因素，由此产生最初的认知失调。不知何故我们也开始觉得这个市场可能(仅仅是可能)有点偏高，或许是太高。我们的感觉不再那么好了，随着市场的进一步下跌.这种不安逐渐加强，开始产生蕉虑(图 24-2)

奋 ZJ 魂寿裕亥花卜 197
恒生指数
10"
16.00
15.50
15 峨耳
14.50
14.00
13.50
13(用
12.50
12.00
11.50
11.00
10.50
10.00
9.50
9.00
8 50
8.00
7.50
7 朋
次。一芳东巴
吹团毋象巴
叹 9 毋卜乡一
叹呀毋象史
叹 N 珠卜，。1
叹 N 一计 9 伪小 1
眨。一珍 9 小岛 1
叹目拌 9661
叹旧毕﹀。，1

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

叹，毕省尔 61
叹 N 份次 61
或里母娇 6 序一
叹。一份织日
叹困毋峭。。工
咬 9 斗叭舀口 l
叹寸斗的公一
次 N 等的小 61

图 2J-2 当恐优来临时

注:香绝的恒生指数提供了 1997 年亚洲大熊市时金融恐慌的一个典型例子。在 1997 年 9 月见顶后，恒生指数]l 月出现巨幅下挂，在投资者中产生焦虑心悄。这为年底的更大幅度的下肤铺平了遭路

金融眩晕

焦虑是面临危险时的一种很自然的，常常也是必要的反应。大多数动物都有焦虑的感觉，焦虑有时也有助于动物和我们的生存。当我们具有以下六种症状中的三种以上时，科学家说(为了给出定义)我们患有焦虑症:

.坐卧不安，或感觉紧张和着急;
.容易疲劳;
.很难集中精力，大脑空白
.易怒;
.肌肉紧张;
.睡眠不安(很难人睡，或睡眠质量很差)

焦虑使我们处在一种精神(和肉体)都容易令到夺坎的黑慌莽击 0 壮”吕卜盗面示舀乡一奋蕊、，诀

态。很难明确区分我们什么时候仅仅是神经紧张(焦虑)。什么时候是被彻底吓倒了(恐慌)。但是，心理学家对丁恐慌有严格的定义:恐慌是断断续续的强烈的恐惧或不安，至少突然出现以卜四种症状并在 10 分钟内达到峰值:

.心悸，心跳加重或加快;
.出汗;
.战栗或颤抖;
.感到呼吸困难或有类似反应;
.感到窒息;
.胸痛或不舒服;
.恶心或腹部难受品
.感到眩晕、摇晃、头昏眼花或昏厥
.丧失现实感(感觉非现实)，或人格解体(灵魂与自身脱离);
246.担心失去控制或发疯;
.担心马上就要死;
.感觉异常(麻木或刺痛的感觉)。

我们恐慌时，体内产生大量肾上腺素，这些肾上腺素反过来又激发身体分泌一系列的酶，生物学家将这此酶描述为“串联系统。很 A9 的时间内，这些串联反应就可能将肾上腺素的效果放大到 10 000 万倍以上。立刻导致生物核爆炸，这连我们的发根都能感觉到。我们的心跳开始加速、血压升高、浑身大汗淋漓。瞳孔开始放大。安东尼奥·R.达马西奥( Amonio

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

R. D-io)在 1994 年出版了一本名为《笛卡儿的错误》的书，他在书中争辩道，笛卡儿的灵魂与肉体分开的假设是一个根本性的错误。他宣称，恰好相反，身体对精神紧张的反应是那么强烈和持久。它能在肉体和精神之间产生一种反馈，这种反馈一旦形成。人们更难摆脱焦虑和恐慌的束缚。他把这叫做“身体标志”理论

然而，焦虑和恐慌不仅大大伤害我们的健康(有的时候还有处事的方式)，它们有时还对我们的态度产生有趣的影响(通常是非常稳定的):当我们处于很大压力之下时。我们改变自己态度的倾向大大增加。肾上腺素可以分解态度(图 24-3)

怪物现形

247 通常，态度的改变需要经过几周甚至几个月的时间，但是，当我们处于巨大压力之下时，改变态度可能只需要几个小时、几分钟甚至几秒钟。这一点也不奇怪，因为当面临巨大威胁时，任何人都必须做出快速反应

美国学者罗伯特·希勒 1987 年的调查表明，这种效果对市场具有十分重要的实际意义如前所述, 1987 年 10 月 19-23 日，希勒分别给 2 000 名旨 2 甲妞动丽蕊两卜”，

围 24-3 可能导致态度突然改变的过程

个人投资者和 1 000 名机构投资者发去了调查问卷，分别收回 605 份和 284 份答卷。希勒的调查表明，在 10 月 19 日那天，20.3%的个人投资者和 431%的机构投资者体验到了恐慌症状.比如“精神难以集中、发汗战栗、胸痛、烦躁和心跳加速”。其中有一位叫做杰安娜·非丹扎的经纪人，那天恰好戴着血压计和脉搏监视仪，因为她正在参加纽约医院和康奈尔医学研究中心正在进行的一项精神压力现象研究工作。这个装置每隔巧分钟记录一次杰安娜的血压，她的血压和脉搏波动和股票指数的走势几乎完全同步:股指跌得越凶。她的血压和脉搏上升得越厉害。

换句话说，价格下跌产生箱神压力。箱神压力引起态度迅速改变。这导致新的卖压，反过来又促使价格进一步下跌，产生血压升高、态度改变和价格下跌。整个循环结束。这个怪物终于现形。

资料篮百.

248

崩盘时的心理现象

.冉体心理理论。强烈的威胁产生身体反应，反过来又强化了持续的恐慌。这可能出现在价格大幅下挫期间，因为崩盘时的恐慌导致个人态度的迅速转变。

.杜会比较。当我们对某一个事物难以理解时，我们使用别人的行为作为自己的信」Y 来浑。群体性恐慌发出了别人对于市场和经济看法的非常明确的信号。这可能会影响我们

.棍定。我们的决策容易受到外界愉入信息的影响，如果这种翰入看起来像是正确答案的话。如果枪入的信息是价格正在迅速下降，找们很可能得出下述结论;经济正在，或即将以与殷票市场同样的方式崩溃

.事后聪明偏见。我们过高地估计了从过去的事件预计来来的可能性。我们认为自已可以预计列崩盘.这便得我们更急于修正自己的错误。

Zn 口

金.学译麟

资目心琐护

一
一
第 1 口篇
领先一步
　　在华尔街赚钱很容易。你惟一要做的就是—价格低时买进。然后一旦价格上升，卖出股票。落袋为安。
—马克 • 吐温
202 卜蕃‘云‘叭
金且产心‘塑学
第 25 章
风险暴露和时机选择
　　不要赌博，幸出你所有的积蓄，买一些好股票，守住它，直到它上服。如果它不涨，不要买它
—威尔 • 罗杰斯
　　(will Roger,)
　　我们已经研究了心理因素如何影响市场变化。我们考察了市场信息心理及其对各种不同市场的影响方式，即:趋势市、平衡市、转折市和崩盘市。
　　我们的重点一直放在心理现象是如何影响整体市场走势的。这些现象的主要特点是自我放大过程:
　　.市场价格产生某些变化~~
　　.~…这些变化在投资者心中产生一些印象一一
　　.~…由于价格已经出现一些变化。这些印象促使投资者做出某些决定
　　换句话说，金融心理学很大程度上是正反馈循环的问题。一个由正反馈过程主宰的系统从长期来看是很难预侧的。但在短期内则是一定程度上可以预测的。然而，在没有任何已知条件的情况下，投资者如何遵循一些交易原则呢?可以运用哪种策略?
　　蔺云 i 五万泣诬茄亩蔽王奋卜加 J
策略由两方面组成
253 谈到股票市场策略，必须分清以下两个关键因索之间的区别:
　　.风险暴昭策略;
　　.时机选择策略。
　　风险.跳永远是出发点，这种策略主要取决于风险厌恶程度，即“金触痛苦临界点”。可以给出风险暴露的如下定义:
　　风险基零是指在任何给定交易情况下可以想像到的最坏的祯失
　　风险暴庵总是基丁投资者的个人情况和所管理的资产数量。只有真正掌握风险基昭策略后我们才可能谈到时机选择策略，这时我们全神贯注于市场自身，而不管任何其他事情
　　时机选择策略意味着我们完全根据自己对市场的认识而决定市场操作这种策略丝毫不能受到以前的盈亏影响
　　因此，我们的境界是达到风险暴露策略和时机选择策略的彻底分离。当我们进行交易时，要远离计算器，不要指望靠在下跌趋势中反复买进来“挽回损失”或“改善平均价格”，这类努力是有风险的。也不要因为获利丰厚

郑州贵金外汇总代理 www.zzgold.net

就卖出头寸。如果相信市场，就一直守住，直到大获全胜

总的来说，策略是属于行动纪律方面的问题，必须控制好个人感情。好的策略是一种很好的精神防护武器

风险暴露策略

风险暴昭策略中的两个概念是“金字塔形和“倒金字塔形”。“金字塔形“表示当我们盈利时。我们不断追加投资，但是追加数 t 遥步减小。

照 J 级投争

第 3 级授资

第 2 级投资

第 1 级投资

当利润滚滚儿来时，‘金字塔形”投资相对无关紧要，但是一种更一致的、更有效的模型确实存在

任何分析技术图形的高手都可以在一次交易中将风险暴露分成三种级别:基本级、次要级和末位级口

2“卜盗‘获该反妥滋心窗矛

一 l

{一

l{

基本级次要级末位级

简单的概念是在基本级，我们和基本趋势保持同步，忽略除基本趋势心理指标之外的其他所有事物。与此相对应，我们根据次要级价格变化控制次要级;根据每日价格波动不大的短期买卖控制末位级(“当日冲销，赚取蝇头小利”)。次要级和末位级加在一起，必须对应基本级。因此，当次要级和末位级给出的信号与基本级相反时，总的效果将是“观望”(不人市)，但是，当所有三个指标发出的信号指向同一方向时，必须尽全力参与口

使用这种风险暴露策略往往开始时问题比较多。新的趋势刚刚露出端倪时.很难辨别它是一波大行情，还是中级行情，或者仅仅是小小的波动。因此我们开始时可以假设它是中级行情，只进行中级操作。如果后来我们认识到这是一波大行情，那么我们就给它重新起名“大行情.，并启用新的次要级和末位级。

为什么有这种奇怪的练习?

艺占篇

人们总是可以预防与基本趋势相反的净风险暴露，而且在心理上这也有助于维持长期头寸，即使频频出现短期警告信号也是如此。

首先我们不要忘记下面这个建议，它绝对可以让我们在股市赔个精光。这个系统称为“例金字塔形“，它是一种紧密连接的投资。我们不断地将所有的利润都投人同一只股票。增加我们的风险暴露。这个模型如下:

}一

}{

{!

}{

第 4 级投资

绍 3 级投资

第 2 级投资

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

第 I 级投资

这种结构看起来很不稳定，当道氏理论的某一种与趋势相反的、不可避免的反应开始出现的时候。它最终是要倒塌的。出现这种反应后，投资者被压倒在桌子底下，大众弃之而去。在投资新手中，这种方法非常流行，其效果是如此惊人，以至于很多人的第一次买卖也就是他们的最后一次买卖

沉淀成本谬误

很多心理学试验表明。存在一种所谓“沉淀成本谬误”现象。这其中的一项试验是由哈尔·阿克斯(Hal Aerkes)和凯瑟琳·布鲁莫(C 爪 henne

份 2 压甲风脸忍尽和时视通择

卜 2 好

Blumer)完成的，他们在一篇题为《沉淀成本的心理学》的论文中描述了这项研究，他们是这样做的:

.随机挑选一些买了俄亥俄大学剧院季票的人;

.让这些人当中的一部分支付巧美元的全票;

.另一部分只付 13 美元;

.还有一些人仅仅付 8 美元

然后他们观察这些支付了不同价钱的人来看演出的次数。结果呢?钱花得越多，就越有可能来看演出。

另外一项试验(由特维斯基和卡尼曼设计的)是这样的:

“‘你决定去看演出，并为此买了 30 关元一张的票。当你走到剧院时，

你才发理你的果丢了。剧院的座位没有编号，你的票丢了也不能退钱。

这时你愿意再花 30 美元补一张票看这场演出吗(彼设你舟上带的钱足够多)?

爱德华拉索(Edward R-)和保罗，休梅克(Paul Shoemaker)(‘决策陷阱》的作者〕就这个问题询问了 100 名经理人员，38 位说会再买一张。然后他们对另外随机抽取的经理人员询问了另一个与此稍微有点差异的问题:

你决定去看一场票价为 30 美元的演出，但是你还没有来得及买票当你走到剧院时你才发现你丢了 30 灸元，这时你还愿意花 30 关元看这场演出吗(假设你钱包里刹的钱足够多)?

这回只有 1796 的人说会

这是非理性的。你要么想看演出，并愿意为此花 30 美元;要么不想看。这与你是丢了 30 美元现金还是 30 美元一张的票毫无关系。但是，对很多人来说。这似乎有很大关系。因为，如果他们丢了已经付出的 30 美元的一张票，他们就会觉得其中存在沉淀成本.于是.后决定要投入更多的钱.以便至少能从原来投入的钱中得到一些什么。在投资者心目中，沉淀成本谬误非常普退。人们买进一只股票后，它开始下跌，然后他们买进更多，以期降低平均成本。然后这只股票继续下跌，他们再更多地买进。最好听听乔治·索罗斯在接受《福布斯》杂志采访时是怎么说的:

我不认为这种办法可以挽回损失。亏丁鱿是亏了，你要么亏要么赚，但是，亏了的是不可能赚回来的

或许避免这种陷阱的最好方法是你每天都自我反省:“如果我手中没有这只股票(或这只债券什么的)，我今天会买它吗?”如果不会，最好卖了它。

狂妄、报应和一无所有

最后，当讨论风险暴露问题时，我们不要忘记生命的时间因索。历史已

经证明，很多极端成功的高手。在连续保持多年的不败记录后突然间亏得
206 卜 a"swe 丫妥翻芯送辛

血本无归。这方面一个声名狼藉的例子就是我们的朋友杰西·利弗莫尔。
256 自从在投机商号里掘得第一桶金后，杰西·利弗莫尔在他的一生中，就

一直把股市赚来的钱都投回到股市中去，一点都不留下以防不测。杰西因为准确预测到 1929-1930 年的大崩盘并从中牟利面闻名于世。1931 年初，他的个人总财富达到 3 000 万美元。但是，在他 56 岁那年，他的财富顷刻化为乌有。原因据传可能与他的酒鬼妻子有关，杰西发现她与一个酒商有染。不管什么原因，杰西在两年内赔光了他所有的老本。1934 年 3 月 4 日，他宣布破产。所欠债务超过 2110 万美元

他从来没能挽回损失。1949 年 11 月 28 日，他走进雪利荷兰(Sherry-Nerherland)饭店的一个酒吧，在喝了两瓶马提尼酒后，他掏出笔记本写下了最后的遗言:“我的人生是个失败，我的人生是个失败，我的人生”然后走进洗手间.掏枪自杀

策略的时机必须总是从最简单的判断出发，我们可以称之为“10 步测试法”。找到你要评估的图形，把它挂在墙上，后退 10 步，盯住它看。然后问自己下述问题:

.趋势继续保持吗?

.趋势开始反转了吗?

.是否正处于上下震荡?

这种研究非常重要，因为上述三种情况每一种都有自己独特的交易策略。你如果有怀疑的话.把图倒过来.再仔细研究一遍.

趋势市交易

我们首先假设你已经判断出是趋势市。趋势市是最好赚钱的，但需要特别注意的是，我们很难在趋势市刚刚形成时就到断出它是趋势市来，这正是下面这条奇怪原则的理由:

当投资趋势市时，买强弃弱。

再读一遍。你一定要在价格已经上涨后(突破成交密集区)买进，在价格已经下跌后(跌破成交密集区)卖出。

257 明智的人自然会说，在星期一价格上涨后再买进，然后星期二价格跌了又卖出，这实在是最傻的做法了。但出现这种情况是很偶然的，不会总是这样。星期一上涨后买进，是因为你相信正反馈:你坚信，这种涨势会产生更强的人气，促使价格上涨，而价格上涨又产生更为强劲的人气。如果你在星期二下跌时卖出，这只能意味着你(由于下跌)已经改变了自己的看法，不再相信趋势:价格变化并没有产生反馈环

我们很设市场已经起动。下一步要做的是，评估我们认可的这种趋势是一波大行情呢，还是一波中级行情?如果是大行情，则可以持续很久;如果是中级行情。那最大的可能性是持续数周到数月。这对于我们研究图形非常
万乃万斑万滚衬茄溢丽菠菇卜 207
重要:

趋势越搔。我们看图的时问就要越久，越深入;在趋势遭到破坏前.所雷要的证据就越多

实际上，我们主要应该考虑的是成交密集区:在心理趋势不再保持之前，哪一级密集区必须突破?什么时候我们该止损，

牛市很顽固

任何有经验的交易者都知道，买进股票的时机很好掌握，而要找到卖出股票的合适时机就太难了。做出买的决定的时候，你是完全自由的。但是一旦你进去了，你必须决定什么时候出来。这个问题可以通过明确的止损策略来解决。首先我们来看一个最明显的方法:

1.当胶玻成交密集区时止报。如果价格“有效地”跌破了以前形成的重要的成交密集区，执行止姐命令(无论你是获利还是亏损都使用“止报”这个词汇)

这个道理很明显。如果价格跌破了以前的成交密集区，则根据道氏理论，这个趋势将不再维持，因此我们必须出局。但是，实际情况却是这样的。流体实验室公司最近几年稳步上升，现在价格达到 210。史密斯先生两年前在 120 的价位买进，随着价格的上涨。他不断调整自己的止损价位。最
258 后一个成交密集区为 200-206，因此他将最新的止损命令置于 198(“如果价格跌破 200,我就走人”)。琼斯先生手中没有流体实验室公司的股票，很想买进，但是希望在趋势遭到破坏时买点便宜的。也就是说，凉斯先生想在 200 时买进(如果 200 被跌破，他还有希望在 198 时出来)。如果价格没有跌到 200,琼斯先生还不敢买。如果市场除了零星的小买小卖外，只是由类似于史密斯先生和琼斯先生的那种人组成(实际情况也往往如此)，那么价格自然不可盆免地会跌到 200，这时琼斯先生自然会买进，而史密斯先生就很难受了。因此:

如果市场止须价位可以很明显地确定，则价格很有可能会达到这个价位。止拐价位对价格有吸引力。

因此，史密斯先生的止损价位吸引价格朝向它前进，他的神经不断接受检验。另外.如果跌破短期的错误止损命令，他很有可能被挤出这个市场更糟据的是:如果真正的突破最后终于出现，整个市场常常会同时执行止损命令，出现跳空缺口，史密斯先生可能只有在 170(或附近)的价位才能脱手。当这种情况出现多次时，他有可能会选择另外一种策略，使用下述方法:

2.在成史密集区的中位止领。他将止姐命令 x 于成史密集区的中位，比方法 1 中更早地执行止姐命令。

208 卜 2}二萎蔺毖滋下

其原因是，多年分析技术图形的痛苦经历已经让史密斯先生学乖了。在检验成交密集区时，下述三种情况几乎总是要出现;

.要么价格一开始就拒绝检验成交密集区，干脆碰都不碰它(令人奇怪，凉斯先生会在 206 的价位买进);

.或者没有任何阻拦地直接跌穿成交密集区(例如一口气跌到 170) ;

.最常见的是，价格进人成交密集区，在某一天继续往下跌，给出短线错误信号，然后转身向上，恢复原来的趋势(价格跌到 198，史密斯恐惧地卖出。琼斯买进，吓了史密斯一跳。随后价格直踏至 300)0

如果价格跌破 206，史密斯将在 203 卖出，然后坐在一旁观望，看它后来到底怎么变化。如果价格一 F 跌，他的感觉极好(否则他可能 170 才能出来)。如果价格再续升势，一旦突破 206 他可以立刻买进
359 因此，现在可以解决流体实验室公司股票止损命令的难题了。但是，还有一种特殊情况，在这种情况一「必须根据其他原则来安排止损命令。假设空

中楼阁公司的股价过去半年内一直在 50 一 70 的范围内波动，有一天股价突然向上突破，火箭般垂直上升，人们害怕价格曲线最终还会落下来。四个月后，价位达到 300。但是最后的成交密集区还是位于 50-70 之间，这时我们可以听到下述奇怪的对话:

投资者:“空中楼圈公司今天价格怎样衅

经纪人:"300 附近

投资者:‘场民好，我想设呈止损位，如果欢破 50,清仓 c”

这确实是极少见的对话。相反。你应该使用所谓的“拖尾止损

3.拖尾止捆。这种止损方法随价格变化而变化，并且和价格趋势保持一致。止损价位根据迄今为止对趋势的最大的修正来确定，并且梢稍大于这个修正值

在这种情况下，如果迄今为止最大的下跌是加(可能在成交密集区价位 50-70 之间)，那么拖尾止损应该是比现价低 22，如果现价是 300，止损价位就是 2780 如果价格继续上涨，止损价位也同步上移。如果价格下跌，止损价位自然保待不变。图 25-1 和图 25-2 给出了基于成交密集区止损和拖尾止损的例子。

金融止损

除了上述三种止损方法以外，还有一种选择:金触止橱。当使用金融止损时，它意味着风险暴露策略和交易战术的混合使用，这个时候往往出现了严重问题。

如果我们买进某个头寸，捂住它做长期投资。一旦获利超过 10%，我们就卖出，惟一的原因鲅是困为我们获利 10%,我们兑现了金融利润。如果有人问为什么.可以解释如下:

该 Zj 萦咸蔺泣五茄亩丽盗菇卜 209
7z 住 a
715. W
710 叻
7o5. W
700.00
695.00
690.08
685.a
680.08
675.a
670.00
665.00
s6o. W
655.x)
650. W
645.W
fi40.阶
~止损 1
盆口名~止损 2
洲..... ‘.卜-1 卜扣

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

二 1tM7iFm B
2 月 3 月 4 月 5 月 6 月 7 月 8 月 9 月 10 月 1 月
日 25-1 茜于成交密翻区的止揭

注:本图给出了整个]7987 年西德马克对西班牙比塞塔的走势，汇价下跌表示比塞塔走强。价格联破容天的 700-707 成交密集区后，比塞塔买方(西匆马克卖方)可以将止损价位里于该成交密鄴区的中线附近(止损位 7),随着断的成交密集 C 的形成.止损价位不断下移〔止损位 2 到止损位 8)a 只有当价格跌破止损位 8,真正的 h 升最终到来后，此时才出局口
420. W
305.W
3W 加
375 加
3W. W
345. W
330 加
315 即
300.00
285.00
370.00
us. m
2uoo
2 乃 oo
210.田
195.00
.9 仓加
3:5 ?$
34 点
，月日月 9 月吐 0 月“月 11 月吐月 2 月 3 月月月 5 月 6 月 7 月色月 9 月 10 月 11 月
1，87 年
图 zs-2 拖尾止损

注:1987 年，英国石油公司股票价裕强劲上扬，这个时候设登跟随趋势调盆的移叻止损是个很好的办法，起始点是上升泊势形成后最大的回调点位。它出现于 1987 年 2 月，等于 34 点。在这种情况下，出局出现在 7 月份，当价格从 47.50 回落到 370.00，下跌超过 37.5 点时。这种止损嫂略只有在超级强势股中使用。

“也得给别人留一决蛋糕”或者“不要太贪婪’口
261 利用这个理由放弃盈利的头寸的话，我们也可以把一些亏损的头寸当成盈利的头寸来守住，直到趋势无情地反转。这种方法的一个典型例子是，越
210 卜石妇示痴妥
来越多的人无可奈何地握住一些前期的市场宠儿。现在的残汤剩羹
趋势反转时的交易

所有的趋势都在一个点反转，如果趋势很强，反转也就很激烈。我们可以按趋势市的策略来操作反转市。趋势反转时的典型金融指标已经讨论过:

.缺乏市场广度;

.内幕人交易;

郑州黄金外汇总代理
www.zzgold.net

.市场极度牛气;
.加速上扬篇
.趋势背离;
.突然运动;
.缺乏动量
还有一些经典的技术形态:
.头肩顶形态;
.双重了性重头部。
(前面已经谈到，岛形反转和关键日反转很少能够产生主要趋势的反转口)考虑到这些现象，以及它们突破成交密集区或形态时的结论，可以新开一个头寸，只要牢记以下重要原则篇
前期趁势越强、反转的形态越厉害，则反转后的趋势也越强烈。
因此，我们必须找大趋势。如果我们在一个非常大的趋势中观察到一个小小的头肩顶，我们应该 t 之不理，坚守长期趋势头寸
泊势反转时开了个头寸，并且达到第一步目标后，战术就很简单了:守住这个头寸，直到出现反转的最小信号，然后评估这个信号是否具有原有泊势的特征。如果情况确实如此.t 之不理，继续按照传统的趋势市来操“日作.守住它(假设我们认为它不是基本面被严重低估的那一类)。但是要记住一个细节:一个新趋势的初期往往是反复无常的。起初交易活跃，然后最好原地不动。与趋势作对当然不会有好的结果
许多投资者在趋势的中期改变了自己的心理轨迹，将每一个趋势中断和成交密集区都当成趋势反转，虽然并没有出现反转所必需的特征。他们说“这是最后一次受恐惧驱使的冲动”，并且采取与趋势相反的举动。几个星期后。当他们再次出来后，损失愉重，这时他们突然发现自己才是真正的恐惧者。
成交密集区的交易
当在泊势市或泊势反转市交易时，我们一直坚守其中，除非市场与原来的趋势已经偏离了一段距离。因此，我们放弃了一些价格空间，以换取制定决策时更多的确定性。在成交密集区交易，则要采取相反的行动:
奋石五从万泣亩茄亩毓竣海卜刀 1
当在成交密集区交易时，买弱弃强
虽然表面上看这个原理比趋势市的交易更好理解，但实际上并非如此。
当在成交密集区交易时，我们试图确定有限的交易范围，也就是矩形或三角形，随后的操作就很简单了，在形态的底部买进，头部卖出。(如果价格波动区间很小，这叫做“刮头皮)在两种情况下我们都在形态外设置止损位。如果没有下述问题，则这种方法既容易又简单:
.第一，我们常常在形态形成一段时间后才认识它，因此存在我们刚一进去，形态就解体的可能;
.第二，在突破的最后阶段，我们恰恰会采用相反的头寸(例如，在价格突破底部后，我们在底部买进)。因此这种突破给我们带来不可避免的损失;
.第三，我们必须解决上述错误突破和提前突破问题。它有可能诱惑我们在该买的时候卖，该卖的时候买。
对于这些问题，我们能做些什么吗”是的，我们有两件事可以做:
.主要是根据收盘价来评估突破的有效性;

.只有我们期望最终的突破来自成交密集区方向后，我们才可以采取相应的行动

333 虽然这种方法在平衡市道的交易中非常重要，但很多人奴视了这种方法突破的持续性评估

平衡市交易时经常会出现一些假的突破，在小规模的市场。这种情况尤其突出，此时，成交量的增加往往是比突破更可靠的信号。为评估突破的持续性，一直等到接近收盘价之前才停止往往是个好主意。经验表明，基于收盘价得出的结论要确定得多。对于具有重要意义的突破，它表明强烈的趋势信号。此时必须更加小心:在将平衡市的操作策略转换为趋势市的操作策略之前.耐心等待两天的收盘价.以证实突破有效

突破方向能够预测吗，

传统的炒股方法是在图形的底部买进，头部卖出。但是按照定义，当突破最终来临时，我们可能要亏损。由于这种亏损不可能通过在图形刚刚形成时采取止损策略(这种止损必然在假突破时激活〕来避免，我们发现只有另外一种方法可以解决这个问题:在预期的突破方向采取行动

但是，我们如何确定突破的方向呢?那就是寻找买方和卖方最基本的不平衡的信号。这往往可以通过以下技术指标来确定:

.大趋势。最重要的信号是以前的趋势。这强烈地表明，到目前为止，最重要的成交密集区是连续趋势中的暂歇性脉冲。统计表明，突破和212 卜若云奉访交万盗面去溢不趋势方向一致

.形态。我们知道最主要的形态给出趋势信号，这往往也是非常重要的指标。

.成交，。记住“成交量跟随趋势”。如果我们知返形态内上升和下跌时的成交量，我们可以发现突破方向的技术指标。

.跳空。如果在下跌时出现跳空(比如说在某一天内)，这表明买气极度衰落;同样地，上升时的跳空表明卖压极度衰弱。跳空，或者仅仅是价格在某一方向的突然变化，表明在转变方向上的突破。

164.试探性突破。有两种类型的试探性突破:早突破和假突破。称之为假突破是因为紧跟着此突破会有一个相反方向的(真)突破，‘・紧跟着”意味几天甚至几个小时。如果在流产的试探性突破之后没有出现上述情况，那就是早突破:最终的突破方向与此一致

.共同性。如前所述，来自相关市场的信息经常可以告诉我们很多有关这个市场下一步的变化方向。

如果我们可以想像突破的方向，这将使得成交密集区的操作策略变成一种安全的娱乐活动

.....

资料匹万人格异常可能会给个人的操作方法带来什么影响

265 艾拉・爱澳斯坦(一个股平经纪人)和大卫・加菲尔德(一位心理学家)两人合作在 1972 年出版了(精明投资心理李)一书。这本书是塞+对 140 位小散户和 175 家机构投资者/投机者的调查问卷，被调查者回冬了有关他们自己和他们的投资活动的很多问翅。爱泼斯坦和加非尔德用统计手段对这些问卷的答案进行了分门别类的分析。他们得出了以下 6 个结论:

.过分小心型和妄日狂型投资者。他们一般都不真正信任经纪人、系统和市场

.矛后的投资者这些人不能从交易活动中解脱出来，他们不能平静地坐下来，得出对市场的明确看法。

二面投资者。这些人通过投资实现自我理想，他们采用职业手段计算每一步的风险。

.妞仇型和投入月投资者这些人绝对全面融入市场

.挑翻型投资者。这些人全神贯注于细节问愚。

.绝皿型投资密。这些人无论盈亏，永远也不会漪足

非常有意思的是，这些症状与美国梢神病学会 1994 年出版的(精神障碍诊断和统计手册》中描迷的分类现象非常相似:

.妄日任人格阵碡。这种人总觉得会上当受编或者犯错误

.山伪型人格一碡/A 界型人格曰碡这种人专注于自己的决定，不能自拔

.自恋型人格阵碡。这种人对自己所做的一切事情都过分关注，总希望得到承认

.回趁型人格陈碡。这种人对自己所犯的错误念念不忘，总想找机会报复/挽回报失

.强迫型人格阵碡。这种人对细技朱节特别关注。

.绝自型人格阵碡这种人总是感到失望和担心，而无论自已是否做得很好

.....

奋云未人蔺五泳茄俞丽苦万卜 213

第

26

章毁灭之路

蒸

2fifi

经过个人奋斗，我终于从一无所有转为极端贫困。

—格罗克·马克斯(他在 1929 年的大崩盘中一天就损失了 25 万美元〕

现在到了结束本书的时候。我们已经透过窗户、门缝和领眼窥视了市场、人员和信息流动

或许令人感到吃惊的是，我们发现，虽然当代股票炒作采用了很多新技术和新规则，但是与股票市场刚刚创立时的差异并不大。从我们对市场进行的无数思考来看，很难忽视心理因素对市场运动的影响口

我们可能很难找到一剂妙方，使得我们能够‘.通过炒股成为百万富翁”但是。至少我们已经确定了哪些事情我们不该做。我们可以描述“毁灭之路,，其直接推论是:如果我们在拥挤的大道上逆流而上，我们的运气也许不会太差

现在，我们可以将“毁灭之路“总结如下:

1 选择一些专业小规模市场，始终炒作它们。

2 将自己对市场的认识建立在信息杂烩基础之上，这些杂烩包括流言、潘传和熟人或者出租车司机的建议。

3.高度重视自己喜欢听的话

214 卜盖兹摘初，.奋‘公‘味

竺万竺李皿件苏资卜”x

砂 0 (F#明议神华污 aa 鲜 ut 等毋结芬山丽'侧},百 WM 拼坛.l

抹考义取操·赛越‘一杏任落裕犯朗盯‘11 胜钾攀佣甲班古‘lasa 崔 isU 加口’即

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

田 se-l

-啼`,u I

W )F 卒.

补扩 4 北和呀 p s 丫 0.公 a 衬娜`盛 s 昨爹事 IV }f 杳 lr 宫 xq 宵柱

D.?S f#上皿军半早军携黯:

#咨手牡好壬组樱军欺' }4?S 万 SO 半 Md' 40 早舜耳签(圈 se-

so,里召工探 wxm 下替晰巨即卑淤.

功征下那壑异延一迎裕摄拐郎“

ra:-til}xlf}冷 si}X' V}:瞥#Twm0

丁犷 U 姗卑秘孙操‘lg".4 香 w 幸孙厚 1}Wl 松 wwl 联 axi10

IQ, ltlP"ktiti1 丫 Hat""r:. -193M-At 淤"

住’录卑诬禅 ra:毕 s'>叮'业 VIA 环不不珊 IU'鼠丫 dtL-草年麻笆操鞠馨郭。

稀激岭。

It, Ya3 取稗酉 g:Lwat11'咐}破布 H,.}'t}lf 操 3Lw-'韧'wwL"-I-o 猪

上豁昧」19s 业 ift?&璐盗盯 .祷键即幸犷

1 丁年架深敛 14u.P 爪儒 u1' a 拍侧要 v}提>R};普早 w"邢 al'录目 il}

丁军一转甘 Xltv 日 LC-?5 4r M. 0

丁 r~~r 畜套翎所乐作踱裸裕架 • ...}-M* IxiWyAM6pA

7o, vu-今百 NUT 印砒双铸如裕摇'波目晋 g 祷非朝...I.-

扩界布业四巧枉城监峪即盯协妻吟‘坐抽任丫 KIM*

塑业香 xl 嚎破邸姜皿补轮.

ses 8.' i} fm 孙松叩 M 甜馥榨 (#da-谧柑 L 下那盯贵注摄下)击窗县卯

犷律邺愧 g 补叔勒精苯含肺即但昌‘祖晋平征士香手皿叩埠瞥早

衅回 1&黝扣 4I rF 谁卑秘等下练.

e.德草丫量豁#卑秘朴翁福'犯耸香梦五 0 甲壬探伞功甲.振丫 t 邵

*奉 m0

Z'录枕得 in 趾草 43.丫劲 rl 华釜 9 时称市士舞‘戒来秘 9 奋咖 W 衅你

嘴一叩以 l 肾' K.K 孔 l 狸 cl 律即熨竿口

普通心理学年表

268 澎袋策雄渊摄然澡熬折燕裸公熟满然铆麟我如娜澎斋燕娜拱类戴娜寒滋酷建滋滋盆猫

| 一 | }主要里程碑一 | } |
|---|---|---|
| 公元前 350 年 | 首部心理学手‘出版一 | {亚里士多。写作(论记忆与回忆》 |
| 公元 170 年 | { | 加雷诺描述了大脑和脑室的解部结构 |
| 1020 年 | | 阿维森纳认为大脑的三个脑室具有五种不同的认知功能:共同感觉、想像、思考、估计和记忆 |
| 1524 年 | 一 | 一马努，克的《人，思 O,&理学》第一、出版 |
| 1575 年 | 第一次书面便用心 | 弗雷吉斯在他的著作《常见处境分类)一书中 |

点这里:图书下载 软件下载 视频教程 精品文章 黄金外汇专业资料免费下载 开户指导 技术服务
http://www.zzgold.net 客户服务：13140055737 技术指导：13223099727 QQ：99320213


| | | |
|---|---|---|
| | 理学.这个词汇 | 使用了科心理学”一词 |
| 一 | 一 | 格罗塞尼斯写了名为《心理学》的教材 |
| 1594 年 | 一 | 一卡斯，的《人 k"L,理学》出版 |

216

卜 Sd#-万妥泣忘汤革

续前表

忿 fi0

| 年代 | 一 | 一 |
|---|---|---|
| 1605 年 | 一 | 墙根《学习的进步》出版 |
| 1635 年 | | 诺豪斯写了一本总结为什么要研究心理学的书 |
| 1637 年 | | 一;卡。L 的。方法论》出版 |
| 1649 年 | | 留卡儿的《情欲论》出版。在这本书中他提出灵魂与肉体彻底分离的概念 |
| 1690 年 | | 约翰洛克的《人性论》出版 |
| 1692 年 | | 克里斯琴·托马修斯的《用不同的例子进一步阐明最近的研究人类思想的一门新科学的建议》出版 |
| 1732 年 | 一 | 一冯·沃尔夫的实*。理学，程出版 |
| 1734 年 | | 冯沃尔夫的理性心理学教程出版 |
| 1748 年 | | 人卫‘休漠的《关于人类心理的探讨》出版 |
| 1751 年 | | 罗伯特·怀特的<论动物草关重要和无愈识的动作》出版 |
| 1771 年 | | 乌泽使用“反省一词来将这种活动与其他故意进行的活动区分开来 |
| 1777 年 | | 威廉卡伦的(医学实践的基本问题》出版，该书使用“神经裹弱症，’一词定义精神疾病 |
| 1782 年 | | 康德的《纯粹理性批判》出版 |

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

| | | |
|---|---|---|
| 1785 年 | | 里德的《论人的智力》出版 |
| 1786 年 | | 路易吉伽伐尼报告了他利用电流刺激胃蛙肌肉的实验结果 |
| 1810 年 | | 高尔的《神经系统的生理学和解剖学》第一卷出版 |
| 一 | 一 | 贝内克的《论灵魂和肉体关系》出版 |
| 1822 年 | | 居维叶在讨论动物行为时，用“智力”替代“推理，， |
| 1822 年 | | 弗朗西斯马根地发表一篇论文。提出将脊髓的感官功能和运动功能分开的观点 |
| 1832 年 | } | 施普茨海妞将心灵刘分成 35 种不同的功能 |

卜 217
续前表
27 口

| 年代 | 一 | 事件 |
|---|---|---|
| 1840 年 | | 劳游的《心理学或者关于人的灵魂的观点。包括人类学》出版 |
| 1842 年 | | 施穆克尔(Schmuker)的《心理学:精神哲学新体系的原理或者意识和共同感觉的基础》出版 |
| 1843 年 | 一一 | }约。•。勒的(逻辑体系》出版 |
| 1848 年 | | 布亚尔打赌物给任何人 500 法郎，只要这个人能找到一个盲语困难但左耳垂又没有受过伤的人 |
| 1855 年 | 一 | 一。伯特斯宾塞的两卷本《。理学原理》出版 |
| 一 | } | 一亚历山大 • 贝，的《情。和二望》出版 |
| 1860 年 | } | 古斯塔夫 • 费克纳出版(心理学要素》一书 |
| 1860 年 | 一 | }托马斯 •、，克的(，神和大脑》出版 |

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

| | | |
|---|---|---|
| 1861 年 | | 保罗布罗卡证明，失语症是由于左耳垂第三根卷折受到损害 |
| 1862 年 | | 冯特教了一个学期的名为《作为自然科学的心理学》的课程 |
| 1863 年 | | 冯特的《人类和动物心理学讲义》出版 |
| 1867 年 | | 亨利萦德斯利的《精神的生理学和病理学》出版 |
| 1872 年 | | 达尔文的(人与动物的情感》出版 |
| 一 | 一 | 冯特的《生理心理学原理》出版 |
| 1874 年 | 一 | 一冯特离开。。，到苏。世大学任， |
| 1875 年 | | 威廉詹姆斯教授(生理学和心理学的相互关系》课程 |
| 1876 年 | 第一份心理学专业期刊出版 | 亚历山大·贝恩创办《心》杂志，这是第一份研究心理学的专业杂志 |
| 1879 年 | 莫定心理学作为一门科学的羞础 | 冯特在德国莱比锡大学创办第一个心理学实验室，将科学研究方法引进心理学，并且进行了很多侧 t 人的反应时间的实验。冯特被认为是对将 L 理学引人科学领城做出最大贡献的人 |
| 1879 年 | 一 | 弗朗西斯，高尔顿使用言语组合法 |
| } | 一 | 一维，姆第一个使用 l，床.。理学，一词 |
| 1881 年 | | 马克斯·弗里德里希成为第一个获得实验心理学博士学位的人 |

218 卜
金目学泽己查肚心理于
续前表
17]

| 年代 | 主要里程碑 | 事件 |
|---|---|---|
| 1881 年 | .L 理学概念第一次应用到经济学 | 盖布里埃尔塔尔德在经济学领域使用心理学概念 |

| | | |
|---|---|---|
| 1883 年 | | 美国的第一个心理学实验室在约翰霍普金斯大学建立 |
| 1883 年 | | 一学校当局正式，认冯，的，[。*。理爹实验、 |
| 1883 年 | | 冯特创办《哲学研究》，刊登他的实验研究结果 |
| 1883 年 | } | 威廉詹姆斯出版《表情是什么 3 一书 |
| 1885 年 | 一 | 一。。的《记:实验心理学 99sAF1 }LY} |
| 1885 年 | | 一意大利的第一个心理学实验室在罗马天+'39}L |
| 1886 年 | | 一恩斯，马，的《，觉的分析，出版 |
| 1886 年 | | 别赫捷列夫在俄国领土上创立第个心理学实脸宰 |
| 1888 年 | | 卡特尔在宾夕法尼亚大学成为美国的第一个心理学教授，他曾经是冯特的学生 |
| 1889 年 | 一第一届国际会议 | 第一届国际心理学会议召开 |
| 1889 年 | | 法国的第一个心理学实验室在索邦神学院建立 |
| 1890 年 | | 詹姆斯的《心理学原理》出版 |
| 1890 年 | }一 | 卡特尔的《心理测验及其测量》出版 |
| 1890 年 | | 冯爱伦费斯的《论格式塔的质》出版，在这本书中他给出了“格式塔质”的定义 |
| 1890 年 | | 美国心理学协会成立，首批会员共有 42 名 |
| 1892 年 | | 詹姆斯的《意识流》出版 |
| 1892 年 | }构造主义*派，基 | 冯特的另一位学生铁钦纳创立构造主义 |
| 1893 年 | | 屈尔佩的‘心理学概要》出版 |
| 1894 年 | 一一 | 奥地利的第一个心理学实验室在格拉茨建立 |
| 1895 年 | | 布洛伊尔和弗络伊德的《关丁歇斯底里的研究》 |

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

| | | |
|---|---|---|
| | | 出版 |
| 1896 年 | | 杜威的论文“心理学的反射弧概念”在《心理学评述)杂志发表 |
| 1896 年 | | 冯特的《心理学概要》出版 |
| 1897 年 | | 勒邦的《群众心理学》出版 |

俞浦卜 219
续前表
272
公夕 9

| 年代 | 主要里程碑 | 一 |
|---|---|---|
| 1898 年 | 功能主义流派羹基 | 铁饮纳的《构造心理学基本假设》出版 |
| 1900 年 | 一。理分析、派，基 | 弗洛伊德的《梦的解析》出版 |
| 1900 年 | 一 | 一冯，的《大众。理学》第一卷出版 |
| 1900 年 | 一 | 一容格被指定为布洛尔的助手 |
| 1901 年 | | 铁钦纳的四卷本(实验心理学手册》于 1901 年至 1905 年相继出版 |
| 1901 年 | | 皮埃尔珍妮特和乔治牡马成立了法国心理学协会 |
| 1902 年 | 一 | 一塔尔德的‘经济。理学》出版 |
| 1902 年 | | 内科医生斯马洛成为西班牙的第一个心理学教授 |
| 1904 年 | | 詹姆所的《惫识存在吗冷和《纯粹经验世界》出版 |
| 1906 年 | 一一 | 一巴甫。*的经典，件反射论文发表 |
| 1907 年 | | 斯特恩创办了第一份专门研究应用心理学的杂志《应用心理学》 |
| 1908 年 | | 麦克杜格尔的《社会心理学》出版 |

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

| | | |
|---|---|---|
| 1909 年 | { | 弗洛伊德和容格访问美国 |
| 一 | 一一 | 一弗，伊、的《。理分析的起，和发展》出版 |
| 1910 年 | | 一容。的《联结法》出版 |
| 1910 年 | | 魏特迈通过实验证明，我们不是总能看到我们自以为看到的东西 |
| 1912 年 | 格式塔疏派萌芽 | 魏特迈创立格式塔心理学 |
| 1913 年 | 行为主义流派萌芽 | 沃森发表《行为主义者心目中的心理学》。这是第一个介绍“行为主义.，的专著，他认为心理学是条件反射的一个网络 |
| 1913 年 | | 容格渐渐脱离弗洛伊德流派，并创立了白己的心理学理论 |
| 1913 年 | | }米德的(社会自我》出版 |
| 1917 年 | 一 | 一《应用。理，》杂志创立 |
| 1921 年 | | 苛勒、考夫卡和魏特迈创办《心理学研究》，宜扬格式塔流派对于心理学问题的看法 |

220 卜盛兹抽泳认
续前表
Y7 人

| 年代 | 一 | 事件 |
|---|---|---|
| 1921 年 | | 澳大利亚的第一个心理学系在悉尼大学成立 |
| 1922 年 | | 一托尔曼的。为主义的新 M w9》出版 |
| 1922 年 | | 一考夫卡的《自觉:格式塔理论导论 g 1BNk |
| 1922 年 | | 考夫卡在《心理学公告》描述了格式塔理论在美国心理学的地位 |
| 一 | 一一 | 弗治伊 Sig 的《自我和本我》出版 |
| 1924 年 | | 魏特迈的《格式塔理论》出版 |

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

| | | |
|---|---|---|
| 一 | 一一 | 一《dim 心理学，第一期出版 |
| 1927 年 | | 国际应用心理学协会成立 |
| 1929 年 | | 《社会心理学》第一期出版 |
| 1930 年 | | 斯金纳的第一篇实验论文(论某些食反射的条件诱惑》发表 |
| 1930 年 | | 弗格森成为新西兰达尼丁大学第一位实验心理学讲师 |
| 1932 年 | | 巴特利特的《记忆:一个实验的与社会的心理学研究》出版 |
| 1933 年 | } | 容格成为苏黎世联邦工亚大学教授 |
| 1935 年 | | 斯金纳在他的论文《两种类型的条件反射和主体知觉的一种准类型的 T 一试验》中，区分了巴甫治夫的条件反射和操作反射 |
| 一 | 一一 | 一考夫卡的‘。式塔。理学原理，出版 |
| 1937 年 | | 斯金纳第一次使用“操作”一词，并且将巴甫洛夫型的反射称为“应答 |
| 1938 年 | 人本主义心理学奠基 | 马斯洛组织丁一个会议，宣布创立“人本主义心理学” |
| 一 | } | 斯金纳的《有机体的行为》出版 |
| 1938 年 | 一 | }，利 •，里出版《人性的，索》一书 |
| 1945 年 | | 邓克尔在 Q"L"理学专论》杂志发表他的著名论文《论问题求解》 |
| 1945 年 | 一 | 《临床心理学》杂志创刊 |
| 1945 年 | | 卢因在麻省理工学院创办‘4 群体动力学研究中心.， |
| 1953 年 | 一一 | 一斯金纳的《科学与。理行为》出版 |

卜 221

毋前裹
27.5

| 年代 | } | 一 |
|---|---|---|
| 1956 年 | | 米勒的论文《魔术数 7 加上或减去 2:我们处理信息能力的某些局限》发表 |
| 1957 年 | 一 | }，斯汀格的《认知失调理论，出版 |
| 1957 年 | | 斯金纳和弗斯特经过 5 年的合作，出版了《强化程序》一书 |
| 1958 年 | 一 | 一布罗。本，的《认知和交往，出版 |
| 1959 年 | | 乔姆斯基对斯金纳的论文《言语行为》提出尖锐批评 |
| 1959 年 | | 斯拍林的关于感觉记忆的著名论文发表，科勒的《当代格式塔心理学》出版 |
| 1960 年 | } | 一日本、会。理学协会成立 |
| 1966 年 | | 中国科学院心理学研究所解散，中国的心理学杂志和书籍停止出版 |
| 1967 年 | }认知。理学，基 | 奈瑟尔的《认知心理学》出版 |
| 1972 年 | | 纽厄尔和西蒙的《人类问题求解》出版，哈雷和西科德的《社会行为解释》出版 |
| 1975 年 | 经济心理学作为一门科学莫落 | 卡托纳的 C"D 理经济学》出版 |
| 1975 年 | | 亨利的《格式塔心理学和格式塔疗法》出版。理论心理学高级研究中心在加拿大的阿尔伯达大学成立 |
| 1978 年 | 一一 | 一中国 J。理学会重新成立 |
| 1979 年 | | 拉克曼和巴特菲尔德的《认知心理学和信息处理:引论》出版 |
| 1982 年 | | 卡尼曼、斯洛维克和特维斯基的(不确定下的判 |

郑州黄金外汇总代理 www.zzsojd.net

| | | |
|---|---|---|
| | | 断:启发和偏见》出版 |
| 1983 年 | 一 | 一安德森的《认知结构，出版 |
| 1993 年 | | 斯佩里在《美国心理学家》杂志上发表篇题为《认知革命的冲击和许诺》的论文 |

救翔斟扮摊括摊滁摇扮界盈器琪屏滚浸断时吃
奏贾猫获疾贸兴疾心 l
222 卜奋山乐函
附录 2
经济心理学年表
分 7‘醉磁获毅数泄攫签狱跳策器落狱浴燕
)

| 年代 | 一主要里程碑一 | 一 |
|---|---|---|
| 1881 年 | 第一次使用“经济心理学”这个词汇 | 塔尔德的《经济心理学》出版 |
| 1 888 年 | | 韦伯伦在他的《悠闲阶层理论》一书中使用 r 杜会心理学的概念。随后在 20 世纪 20 年代，他做了大量工作。将心理学概念引人主流普通经济学 |
| 1 900 年 | 一一 | 一戈尔的论文《广告。理学，出版 |
| 1901 年 | 一一 | 一斯科特成为广告公司雇用的第一位。理学家 |
| 1908 年 | 第一次使用“社会心理学”这个词汇 | 麦克仕格尔的《社会心理学导论》出版，罗斯的《社会心理学》出版 |
| 1918 年 | 一一 | 一克拉克的《经济学和现，:。，学，出版 |

卜 22)
续前表
277

| 年代 | 主要里程碑 | 事件 |
|---|---|---|
| 1920 年 | | 国际应用心理学会成立，第一届大会在瑞士日内瓦召开〔协会名称简称 IAAP) |
| 1954 年 | 大学开始开设经济心 | 雷诺的(经济心理学》出版(和塔尔德的书一样 |

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

| | | |
|---|---|---|
| | 理学课程 | 的名字) |
| 1957 年 | 第一个大学专业职位确定 | 瓦勒德被任命为斯德哥尔摩经济学院经济心理学副救授 |
| 1972 年 | | 范菲尔德霍文被荷兰提耳缓大学聘谓为荷兰的第一个经济心理学救授 |
| 1976 年 | 第一届国际会议 | 12 个人聚集荷兰提耳堡，出席第一届国际社会心理学大会 |
| 1972 年 | | 詹尼斯的《群体思维的牺牲品:外交决策修败的.亡理研究)出版 |
| 1975 年 | 经济心理学开始作为一门科学被接受 | 卡托纳的《心理经济学》出版 |
| 1979 年 | | 卡尼曼和特维斯基的《预期理论:风险下的决策分析》出版 |
| 1980 年 | | 塞勒的《不确定下的判断和决策制定:心理学给经济学家的启示》出版 |
| 1981 年 | 一第一份专业，学期刊一 | }《经济。理学杂志，出版 |
| 1982 年 | 一一 | 一国际经济。理学研究会‘立 |
| 1985 年 | 一一 | 一阿克斯和布，莫的(沉，成本。理学)出版 |
| 1990 年 | | 塞勒的《用庄家的钱赌博和打成平手的努力:风险选择的优先结果效应》出版 |
| 1994 年 | | 斯塔特曼的(跟踪误差、后悔和战术资产配置》出版 |
| 1997 年 | | 塞勒、特维斯基、卡尼曼和施瓦兹的《风险的损失厌恶和近视效应:实验浏试》出版 |

翼称羡要冷聪写特滋呼麟资碱乓玲举锐撇翻浅翔书冬觉钧翻翻溉解解乐肆彭界拜娜落绍今幼翔纷然淤宗洲蹄痊

22 才卜釜兹孚滚丛万‘丽公走事

附录 3

技术分析年表

27 况

| 年代 | 一 | 事件 |
|---|---|---|
| 1730 年 | 第一项期货合约 | 日本在大米合约中引人标准交易 |
| 1869 年 | | 日本政府暂停期货合约，因为它们波动太大，其结果是现货市场开始大幅波动 |
| 19 世纪 80 年代 | 第一项技术分析 | 交易者使用“账面法跟踪股票价格 |
| 1884 年 | 一 | 一道氏开始使用主要。。的价格变化指数 |
| 1886 年 | | 遭氏发明工业指数(后来更名为此)和铁路指数(后来成为运输指数) |
| 1900-1902 年 | 第一次出版对市场现象的系统性研究 | 道氏在(华尔街日报》刊登系列文章。公布了他利用平均指数研究股票价格运动的结果 |

卜 225
续前表
2 79

| 年代 | 主要里程碑 | 事件 |
|---|---|---|
| 1903 年 | | 纳尔逊的《股票市场投机人门》出版，他称之为道氏理论” |
| 1922 年 | | 威廉彼得哈密尔顿的(证券市场晴雨表》出版 |
| 1932 年 | 一 | 一雷亚的《，氏理论》出版 |
| 1948 年 | 技术形态的第一次彻底描述 | 爱德华和马吉的(股票趋势的技术分析》出版，这本书描述了一系列的典型技术形态 |
| 1954 年 | 第一次描述逆向思维概念 | 内尔的《逆向思维的艺术》出版 |
| 1959 年 | | 德鲁的(德鲁零股指数日变化(1936-1958),月变化((1920-1958))出版，它表明小的投资者(散户〕平均而言是亏损的，其要想盈利的话只有和大伙的做法相反 |
| 1963 年 | | 科恩开始收集不同市场的投资快讯，目的是系统地调查股评家的推荐 |

郑州黄金外汇经纪代理 www.zzgold.net

| | | |
|---|---|---|
| 1978 年 | | 怀尔德的《技术交易系统的新概念》出版，他在书中描述了相对强弱指标 |
| 1983 年 | | 哈达迪的(逆向思维》出版，他在书中提出了逆向思维的方法 |

羡藻琳燕典汤基瓣澡哭愁麟盼赚你燕蕊鄴翼燕翻续汤扮魏藉翻犯寒淤那典燕麟秦翻经窝澎翻盈盆汤
22‘卜菠滋学泽丛金‘宙扁诀
附录 4
历史上的金融危机年表
280 以下数据主要来源于金德尔伯格(KindlAerger, 1978)。本表不包括纯粹的货币
危机.因为此类危机的数量实在是太多了。
彭瑟拐夔绪羚易爱蕊显裂贾主熊丝益组滋妻染盆轰澎络忍滋洛益旅谷
年代
巧 57 年
国家或地区
法国、奥地利、西班
牙(哈普斯堡王朝)
荷兰
投机对象
高峥期
严置危机期
债券
1557 年
巧 57 年
1636 年
1720 年
法国
720 年
英格兰
1763 年
荷兰
主要是郁金香
西方公司、中央
银行、皇家银行
南海公司
基于空头支票的期
货
1636 年夏
1636 年 Il 月
1719 年 12 月}1720 年 5 月
17za 年 7 月一 1720 年 9 月
1763 年 1 月一 1763 年 9 月

郑州黄金外汇总代理
www.zzgold.net

后茄、卜 227
续前表
281

| 年代 | 一 | 一投机对象一 | 高峰期 | 严重危机期 |
|---|---|---|---|---|
| 1773 年 | 英格兰 | 房地产、运河、遭路 | 1772 年 6 月 | 」1773 年 1 月 |
| 一 | 一荷兰一 | 一东印度公司一 | 一 | 一 1773 年，月 |
| 1793 年 | 英格兰 | 运河 | 1792 年 II 月 | 1793 年 2 月 |
| 1797 年 | 英格兰 | 证券、运河 | 1796 年 | 1797 年 2 月一 |
| 1799 年 | 德国 | 商品 | 1799 年 | 1799 年 8 月一 |
| 1811 年 | }英。兰一 | 一出口项目一 | 1809 年 | 1811 年 1 月 |
| 1815 年 | 一 | 一出口货物、商品一 | 1815 年 | 11816 年 |
| 1819 年 | 美国 | 一般工业品 | | 1818 年 |

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 11 月一 | | | | |
| | | | | 1819 年 6 月 |
| 1825 年 | 英格兰 | 拉丁美洲债券、采矿业、羊毛 | | |
| 1836 年 | 英格兰 | 羊毛、铁路 | 一 | 一 1836 年 12 月 |
| 1837 年 | 一 | 一羊毛、土地 | | 1837 年 9 月 |
| 1838 年 | 一 | 一羊毛、建筑工地 | 1836 年 11 月 | 1837 年 6 月 |
| 一 | 一英格兰 | 铁路、小麦 | 1847 年 I 月 | 一 1847 年 l。月 |
| 1848 年 | 欧洲大陆 | 铁路、小麦、房地产 | | 1848 年 3 月 |
| 1857 年 | 一 | 一铁路、十地 | 1856 年底 | 1857 年 8 月 |
| 1857 年 | 英格兰 | } | 一 1856 }F Yt#一 | 一 1857 年 1。月 |
| 1857 年 | 欧洲大陆 | 铁路、重工业 | 1857 年 3 月 | 1857 年 l!月 |
| 1864 年 | 法国 | 羊毛、造船、一 | 1863 年 | 1864 年 |

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| l 月 | | 般的新企业 | | |
| 1866 年 | 英格兰、愈大利 | 羊毛、造船、一 | 1865 年 7 月 | 1866 年 5 月 |
| | | 般的新企业 | | |
| 1873 年 | 相国、奥地利 | 建筑工地、铁路、 | 1872 年秋 | 1873 年 5 月 |
| | | 股票、商品 | | |
| 1873 年 | 美国 | 铁路 | | 1873 年 3 月 |
| | | | | 1873 年 9 月 |
| 1882 年 | 法国 | 银行类殷票 | | 1881 年 l2 月 |
| | | | | 1882 年 1 月 |

128 卜 SUB 神更一妥石芯场革
续前表
分 x2

| 一 | 国家或地区 | 投机对象 | 高峰期一 | { |
|---|---|---|---|---|
| 1890 年 | 英格兰 | 阿根廷股票、股妈筹资 | 1890 年 8 月 | 1890 年 11 月 |
| 1893 年 1895 年 | 美国 | 一 | 一 | 一 1893 年，月 |
| | 英格兰、欧洲大陆 | 南非和罗得西亚金矿股票 | 1895 年夏 | 1895 年底 |
| 190，年 | 美国 | 咖啡.联合太平 | 1907 年 10 月初 | {1907 年 |

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| | | 洋公司 | | |
| 1921 年 | 美国 | 股票、船舶、商品和库存 | 1920 年夏 | 1921 年春 |
| 1929 年 | 一，国 | 一股票 | t929 年 9 月 | 一 1929 年，。月 |
| 1931 年 | 奥地利、德国、英格兰、日本 | 各式各样的东西 | {1929 年 | 1931 年 5 月一 12 月 |
| 1974-1975 # | 全球 | 股票、写字楼、油船、飞机 | 1969 年 | 1974-1975 年 |
| 1980 年 | 全球 | 金、银、铂 | 1980 年 1 月一 2 月 | 1980 年 3 月一 4 月 |
| 1985 年 | 全球 | 美元 | 1985 年 2 月一 3 月 | 1985 年 2 月一 3 月 |
| 1987 年 | 全球 | }股。 | 1987 年 8 月 | 1987 年 10 月 |
| 1990 年 | 日本 | 股票、货币 | 一 1989 年，，月 | 1990 年 z 月 |
| 1997 年 | 亚太地区 | 房地产、一般的过度投资 | 1996 年 | 1997 年 6 月一 10 月 |
| 1997 年 | 俄罗斯 | 一般的过度投资、低资本的银行 | 1996 年 | 1997 年 8 月 |
| 1999 年 | }巴西 | 政府支出 | 一‘99”年 | 1999 年 l 月 |
| 2000 年 | 全球 | 一网络科技股 | 一 2nn2。年:月 | 一 z0a，年”月 |

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

蒸麟署岛瀚错婆熬洋井
姿封姗麟然肖激澎然稗沂
卜刀夕
____---一戴-
附录 5
趋势市、转折市和崩盘时可能出现的心理现象总结
P88 跳滋班拢淤妻终麟抢酷污
市场现象
根本的个体行为棋式
　　脸扮市
最有关的心理现象

阶梯形态
当价格回到前次卖出的位置时
龙刻买拼
.知识态度
.自我防御态度
.后悔理论
.事后偏见
市场遵循趋势线和其他技
术分析指标，如果违背这
些指标。立刻引起强烈反
应
市场受到自身的移动平均
线‘支撑”
有意 ii 地根据趋势线和其他技术
指标交易
.奇幻思维
态度逐渐改变
.知识 P, ff
230 卜若‘纷盆从一奋奋井猫价
续前表
市场现象
根本的个体行为模式
最有关的心理现象
在上升趋势中，成交量放
大;下跌趋势中，成交量
缩小
上升趋势投资者获利回吐，下跌
时不敢坚决止损
.预期理论
.确定性效应
.自我防御态度
.后悔理论
.梢神隔离
.认知失调
.自负
2 召 d
随着市场的上涨。积极型
投资者的数量也大幅上升
投资者向他们的朋友讲述自己的
成功故事，朋友们也受到感染，
决定人市
.自我实现态度
.社会比控
人们按照对市场有利的方

郑州黄金外汇总代理
www.zzgold.net

面来解释新闻
记者和分析师加人到这个潮流
.适应态度
.认知失调
.同化错误
.选择性暴露
.选择性理解
.验证性偏见
.框架效应
.杜会比较
趋势开始自我反愉
}.说服效应
}.代衷性
{.事后偏见
谁一的事买是人们柑信$P44 会一后悔理论
延续下去一奇幻思维
一精神隔离
!.mix wtLrlkF
一.驻证性偏见
坏消息被忽略
人们根本不注意坏消息，或者因为不喜欢，他们就不相信这种坏消息。还因为相对牛市而言，这种消息对他们来说井不重要
.说服效应
.自我说服效应
.代表性
.感觉综合征
.认知失调
.同化错误
.选择性暴露
.选择性理解
.错误舆论效应
卜 231
续前表

| 市场现象 | 一 | 最有关的心理现象 |
| --- | --- | --- |
| 平甜曲刑的胜任格水了植一月 rL 刹、尸吧尸，形、尖旗形、缺口、二角形、矩形) | 趋势由于暂时的原因被打断，买方力量正在积蓄，一旦形态突破，买力大增 | .行为主义<br>.知识态度<br>.自我防御态度 |

郑州黄金外汇总代理
www.zzgold.net

转折市
Y 月 5

| | | |
|---|---|---|
| 加速运动和成交量 | 趋势的突然加速运动表明新的多头数量如指数般增长;异常大的成交量表明有人在大肆派发。这标志“一代新人正在买进股票。其意义是，只要价格小幅下跌，几乎所有的人都要遭受损失 | .认知失调<br>.同化错误<br>.选择性暴圈<br>.选择性理解<br>.白负行为 |
| 趋势背离<br>价格突然变化 | 趋势的阶梯形形态遭到严重破坏<br>段时间内出现与趋势相反的大幅变化 | .后悔理论<br>.事后偏见<br>.认知失调 |
| 时间和动量 | 趋势很长时间静止不动，以至于长期投资者失去信心，卖出离场 | .知识态度 |
| 缺乏市场广度(狭义指数涨得比广义指致多，狭义指数上涨时腾落线却在下降、净新高数降低、扩散指数下降〕 | 投资者把主要精力放在流动性较好的股票，以备弱市时随时开溜 | .知识态度 |
| 形成典塑的反转图形(双头/三头、头肩形、关健反转和岛形反转) | 趋势由于可持续的原因被打断。预期即将出现基本趋势的反转，吸筹或派发正在进行 | .知识态度<br>.自我防御态度 |

崩盘时
市场坍顺。突然加速下行一大幅下挫导致恐慌流行
.身体标志理论
O 社会比较
.参照点
.事后偏见
瑰瑟翁魏费邀渗魏魏鉴彭淤跳握摄瑕会纷或稼券
称激湘琳滚聪科拐辞段
232 卜益面孕访盈厂荃“溢事
术语解释
”‘加速(Arreirration):价格变化速度的异常增加。

吸纬(Arcumolation):一种市场过程。在这个过程中。一般而言，小散户在卖/出，大的主力在买进.也就是“收集”股票

适应态度工 Adaptive attitudes)我们逐渐形成和我们周围的人同徉的观点

肠落的(Advanee/decline line)表示一个国家范围内上涨股票数量与下跌股票数量之比的一个公式，该公式允许包括价格保持不变的股票。

今照点(Anchoring):我们的决策受到输入的影响，而这些输人似乎是在暗

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

示着正确答案
套利(Arbitrage)同时买进一种证券并且卖出另一种证券的交易活动，利用价格差异牟利。
同化错误(Assimilation error) :我们错误地解释收到的信息，似乎这些信息可证明我们前面的做法是正确的
回避型人格阵碍(Avoidanl personality disorder):我们害怕但又希望遭到拒绝。
条形图(Bar chart):这种图形给出了一天(或者其他的时间周期，比如一周)的最高价和最低价，通常还有收盘价
胭市(Bear market):整体价格趋势下跌的市场，又称为“空头头寸”，卖出股票以防价格下跌。认为价格要下跌的人被称为“看空的”。
厢奋奋蔽卜 2”
2R7
熊市陷阱(Bear trap):参见“轧空”(Corner)
行为主义(( Behovionrism):心理学的一种思想流派。重点研究环境条件对个体行为的特殊影响。该流派由约翰·沃森在 1913 年创立。
分叉(Bifurcation)系统的某个给定参数在给定值条件下，得到系统的多种平衡状态
撅念股发行(Blind issue):没有实际业务的公司发行的股票或者那些只有未来的虚无缥缈的计划的公司发行的股票
泡沫头部(Blow-off top):主要的牛市的头部，由股价的加速上行所形成
面值((Book value):表示每股资本的净资产大小，由净资产除以股本总数得到
交易所(Bourse):进行证券(股票交易)、商品、贵金属和外汇交易的市场。这个名字起源于荷兰的范德伯尔斯家族，该家族位于布鲁日的家成为 16 世纪证券交易的场所。
广度(Breadth):在某个具体的金融市场，跟随大势(比如上升市场)的证券或资产的比例。
突破(Breakout):价格变化突破某个成交密集区
发散形态(Broadening formation):一种技术形态，价格在越来越宽广的范围内震荡
经纪人(Broker):收取佣金、代人买卖证券的自然人或公司
牛市【Bull market)整体价格趋势上涨的市场。和熊市一样，有“多头头寸”和“看多”的交易者
蝴蝶效应 Butterfly effect) :系统对初始条件的极端敏感性
正向套利(Caah and carry):同时买进某种证券、卖出其期货(或相反的操作)，利用价格差异牟取利润的交易行为凸
通遭(channel):两条平行的趋势线(参见“趋势线勺
圈形(Ch-) :表示价格和成交量的图
圈学家(Chartist):任何利用技术图形预测价格走势的人
收盘价(Close price):交易所(或外汇市场)的收盘价。对股票和债券市场而言。一般是最后一笔出价或成交价。而对外汇市场来说。一般是最后三笔成交价的平均值
认知失调(Cognitive dissonance)当事实证明我们的假设错误的时候，就出

现认知失调。我们试图避免那些信息，或者曲解它，我们还努力避免那些使我们的错误显得更加突出的举动。

认知心理学(Cognitive psychology):心理学的一个流派，主要研究人的思想如何控制其行为。该流派在 1967 年由奈瑟尔创立。

计 RBL3E 易(Computer trading):基于计算机交易原则进行的交易。

验证性偏见(Confirmatory bias)我们的结论过分地受到我们想要相信的意见的影响

密典区(Congestion area):价格很长一段时间在相对狭窄的区间范围内波动

234 卜 s 兹获 R25_ sr,..am

逆向思维(Contrary opinion 系统性地利用市场出现的卜述情况:大众嗪论的高度致表明市场的吸筹或派发过程即将结束

轧空(Corner):一种市场情形，卖空者发现由 f-缺乏卖家，他们无法买 R 自己的空头头寸。由于轧空往往是操纵市场的结果，因此交易所规则和法律对此现象严加禁止

崩盘(Crash 在恐慌杂乱的市场，价格的大幅下挫口

死叉(Death cross):呈下降趋势的短期均线(比如 20 日)，向下穿越同样呈下降趋势的长期均线(比如 50 日)

绝望型人格障碍(Depressed personality disorder):无论事业成功与否，总是感到失望和担优

确定性混沌(Deterministic chaos(:在统计测试，比如频谱分析和自协变丽数分析中，产生被错误地当成随机现象的一种确定性过程

钻石形(Diamond):头肩形的一种变异，颈线“断裂”，形态演变成菱形

扩散度(Diffusion):市场证券立于自身某个给定移动平均线之卜的比例

析取(Disjunction):除非得到新的信息，否则我们避免做出决策，即使这些信息与所要做的决策没有丝毫联系。

派发(Distribution):市场主力将手中筹码卖给中小散户的过程

双头(Double top):一种标准的反转形态，有两个价位相近的清晰的头部

经济心理学(Economic psychology) :将心理学应用于经济学的努力

实际利率(Effxtive rate):相对于其他货币加权组合的指数货币利率，该货币代表该国最主要的贸易伙伴。主要币种的指数由英格兰银行及其他银行计算。

有效市场(Efficient market) :市场价格立刻消化所有新的信息

自我(Ego):弗洛伊德(1856-1939)提出的一个心理概念。白我是我们谈到“我”或“自己”时我们所想到的我。当外部世界某种事情对我们形成客观威胁时，我们可能遭受“客观伤害

自我防御态度(Ego-defensive attitudes)我们调整自己的态度，以确认我们已经做出的决定。

错误舆论效应{False consensus effect) :般而言，我们过高地估计了那些与我们持相同意见的人的数量

族(Family):同一类股票，由于它们的业务和结构相似。经常放在一起加以比较。

费根鲍姆叶珊(Feigenbaum Cascade):一系列的连续分叉。

旗形(Flag):在强烈的趋势市中，由于短期反作用所形成的校术形态

我们黄金外汇总代理 www.zzgold.net

形态(Formation):价格图上的一种视觉图案，几种标准描述之一
远期合约(Forward contra,日:在商定的未来某一个具体的日子生效的金融交易，它起源于法国的商品交易。
康擦(Friction)经常用到的一个词汇，用以描述实际问题的总和，这种总和形成了经济世界政策制定和实际作用之间的距离。
落本面分析(Fundamental analysis):对证券真实价值，或者未来预期收器
哪绷
哀兹加扁卜 235
的分析。
机能主义流派(Fundamentalism School):心理学的一个思想流派，主要研究精神的功能，以及精神在机体适应外界环境中所起的作用。该流派主要由詹姆斯于 1890 年创立，后来由铁钦纳在 1898 年给出正式定义
期货合约(Futures contracts):一种标准证券交易所合约，授予拥有者在未来确定日期购买某种商品的权利。这种现象最早出现在 18 世纪日本的稻米市场。
峡口{Gap):价格间断，其中没有任何交易
杠杆比率(Gearing):保证金交易
格式塔心理学流派(Gestalt Psychology School) :研究我们如何从收到的信息外推.以便在头脑中对事物有更全面的印象。主要由魏特迈于 1912 年创立
金叉(Golden cross):上升的短期均线(比如 20 日)向上穿越上升的长期均线(比如 50 日)
头肩形态(Head and shoulders formation):一种技术形态，由三个典型头部组成，中间那个最高，标志主要牛市的反转。也可能出现三个底部，标志熊市的反转
对冲衡(Hedger):利用金融交易防范商业风险的人。
布后偏见(Hindsight bias):我们过高地估计了我们预测已发生的事件的后果的准确性
血伪里/临界型人格陈碍(Histrionic personality disorder/Borderline personali-
汀山 sorder 卜我们总是关注自己的决策，不能自我放松
人本主义流派(Humanistic School ):研究人们如何满足感情需求和自我实现。由马斯洛于 1943 年创立
本我(1d):弗洛伊德(1956-1939)提出的一个心理概念。这是人性中最原始的部分，它表示人的生物需求和欲望(例如食品、性欲和香烟等)。这些东西需要得到立刻满足。有时本我的需求会威胁到自我的生存，这时我们可能会感觉到“神经焦虑，’o
认同(Identificatio 司:当我们感觉到焦虑时，可能出现的一种反应形态。根据这个理论，此时我们可能放弃自己的部分个性。转而模仿那些我们自认为成功的人士。这个概念是由弗洛伊德(1856-1939)提出的
国际货币市场(IMM ):工,te rnational Monetary Market 的缩写，它是芝加哥商品交易所(Chicago Mercantile Exchange, CME)的一个分支。
相傲期货(Index future):一种期货合约。其标的股票由一个国家最具代表性的股票组成。
Eso 内部人《Insider) :有特殊途径可以获得证券交易所上市公司信息的人。在美国，内部人还指持有上市公司 5%以上股份的人。

利率套利(Interest rate arhitrage)外汇套利，买进利率较高的币种，卖出利率较低的币种，利用利息差异获利。

不可转披系统(Intransitive systems 卜有几种可替代的平衡状态的系统

内省(Introspection):心理学的一种研究方法，基于询问被调查者的思想和

236 卜益‘示知汤丫鑫舀石越玩

情感而展开

岛形反转(I“叨 dreve rsal):由两个缺口刻画的趋势反转。

关健反转(Key reversal):一天内的趋势反转，价格突破前一天的最高价，但收盘价却低于前一天的最低价(在底部相反情况成立)

知识态度 IKnowledge attitudes):我们将数据分成可管理的块，把每一块都当成一个简单的态度来处理

效果律(Law of effect):一种心理规律，表明受到鼓励的动作更容易重复这条规律最早是由桑代克(1874-1949)提出的。

纬习律(Law of exercise):一种心理规律，表明用进废退。这条规律最早是由桑代克(1874-1949)提出的。

绷先指标( Leading indicators)关键的经济数字，用以指明经济运行态势。

有限指令(Limit orders)仅仅在具体的价格区间(或高于、或低于)有效的交易指令

K 线圈(Line charts)常规的 K 线图。

伦教基价(London basis):以伦敦证券交易所正常交易时间的价格为基础的价格。

多头(Long positions):市场中买进的代名词(相对于空头)

奇幻思维(Magical thinking):我们认为某种行为会得到我们所渴望的效果，虽然我们明明知道这样做没有理由，而且事实上也根本不存在理由。

操纵(Manipulation 卜市场单个大户或机构试图影响某种证券的价格

保证金 fMargin):在证券交易过程中，实际交纳的少量押金

补交保证金(Margin ca 川:由于投资者在保证金交易中的损失，需要另外补充的保证金

会员(Member):证券交易所的会员，也就是经纪人

箱神阴圈(Meatal compartments)将现象分成不同的类别，并且试图优化每一类而不是整体

291 动 t (Momentum)趋势运动的强度，用价格在某个时间范围内的百分比波动来表示

货币市场(Maney market):单个银行或银行之间的流动性交易市场。在这种交易中收取的利率称为“实际佣金率.’

移动平均跪(Moving average):连续更新的一段时间内的平均价格。如果在求平均价格的过程中使用了不同的时间区段，则基于几天的称为“短期均线”，基于较长时间的称为“长期均线

自恋型人格陈月(Narcissistic persoaalily disorder):对自己所做的一切事情都极度关心，都想取得成功

万线(Neckline):关键心理价位，出现在头肩顶形态和双头形态中。颈线常常被称为“最后的防线“。

新高/新低(New highs/new lows) :一个给定指数在具体的时间范围内，创出新高或新低的股票的比例。

投资通讯( Newsletter 卜专门刊脊投资建议的出版物

茄拓面面卜 237

强迫型/冲动型人格障碍(Obsessive.eompalsive personality disorder):过分看重细节。

徽户(Odd loiter):每笔低于 100 股的交易，或进行这种交易的人。这个词一般表示欠成熟的役资者的行为

未平仓 f (Open interests):期货市场的净未成交合约。如果有 1000 个买进合约，同时还有另外 1 000 个卖出合约，则未平仓量就是 1 000 个合约。

期权(option)证券交易所的一种合约，该合约有权(但非必须)在将来某个价位头进或卖出某种证券。如果这种期权可以在证券交易所交易，则称为“可交易期权

场外交易 lore):场外交易包括通常的市场行情清单上没有包含的证券，因此也未受到证券交易所严格规则的约束

超买与超卖(orerbooght/oremold ):一种市场状态，价格在很短的时间内大幅上涨或下跌，这种情况下通常反弹一触即发

过分自信行为(Overconfident behavior)我们过高地估计自己做出正确决策的能力。

妄想狂人格降碍(Paranoid personality di,order):过分关心上当受骗或犯错误。

尖旗形(Pennmtl 旗形的一个变种，有点类似小的三角形

说服效应【Persuasion effect):更愿相信可靠的来源，而不愿相信可靠的论据

实物交创(Physical delivery):商品期货合约的实物交割。

点画圈(Point and figure):一种技术图形，上涨用“X"表示，下跌用“。”表示。这种图形实际上没有时间轴

291 压力指数(Pressure inde 幼:技术支撑位的计算，表示市场的热度和超买/超卖情况。

价格确定(Price fixing)交易所证券的指示性价格确定。

主要趋势(Primary trend):几年内的主导趋势

获利回吐(Profiting-taking):上升趋势中的一波卖压或下跌趋势中的一波空头回补，原因是投资者兑理利润

投射(Projection):当我们体验焦虑时可能出现的几种反应之一。根据这种理论，我们把个人的错误和缺点归咎于外界因素。例如.我们可以怪罪于他人，或者自己有某方面问题时，认为其他人也有。这个概念是由弗洛伊德(1856-1939)提出的。

预期理论(P-Pea theory) :我们都有一种非理性偏好，不太愿惫赌燕，而愿赌物。

心理分析(Psychoanalysis):心理学的一个流派。主要研究梢神疾病和无意识。该流派由弗洛伊德于 1900 年前后创立

回抽(Pull back 卜突破成交密集区后，价格暂时回到原位。

金字塔形(Pyramiding):不断增加市场风险幕露，但是幅度逐步减小。如果风险暴盯是按照增加的幅度进行的。这就是‘倒金字塔形”

ZJR

金.节泽从

反弹(Rally):完美的长期下跌趋势中的暂时性价格上涨
随机漫步理论 Random walk theory)该理论的本质暗示历史价格和未来趋势之间没有系统联系
变化率(Rate of ehange):一种技术指标，它将市场的超买/超卖情况表示为在某个给定时间范围内的价格变化函数。以及一段时间内价格维持同一方向变化的日子
合理化(Rationalization):当我们体验焦虑时可能出现的几种反应之一。根据这个理论，我们可能犯错误。但是经常找一些似是而非的借口来掩饰我们的弱点。这个概念是由弗洛伊德(1856-1939)提出的。
反向作用【Reaction formation)当我们体验焦虑时可能出现的几种反应之一。根据这个理论，我们可能朝相反的方向改变我们的情绪。例如变爱为恨。这个概念是由弗洛伊德(1856-1939)提出的。
矩形 I Reetangtel:价格在两个明确的水平内的整固，也称为“波动范围”。
回归(Regression):当我们体验焦虑时可能出现的几种反应之一。回归是一种方式，我们更愿回到早期生活。这个概念是由弗洛伊德(1856-1939)提出的。
后悔理论(Regret theory)我们试图避免那些证明我们错了的举动。
E9，相对大盘指数(Relative to total index )基于相对价格趋势与全国性的大盘指数之比的表示股票强弱的技术指标
代衰性效应(Representativeness effect):我们倾向于认为我们所观察到的趋势会继续下去。
压抑(Repression):当我们体验焦虑时可能出现的几种反应之一。我们强迫自己忘记不高兴的记忆、知觉或思想，把它们变成无意识。这个概念是由弗洛伊德(1856-1939)提出的
阻力位{Resistance):在这个价位可能出现大量的集中性卖盘
晌应(Response):市场中大量股票对于领头羊股票价格孤立变化的反应。
当日冲梢(Scalping) :短线交易技术，试图利用市场的短线波动牟取利润
季节性波动(Seasonal cycle):与日历有关的周期性价格波动
次要趋势(Secondary trend):延续几周至几月的趋势。
选择性.，(Selective exposure 卜我们只是试图暴露对我们行为和态度有利的信息。
选择性理解(Selective pereeption):我们曲解信息，使它看起来可以验证我们的行为和态度
自我说服效应【Self-persuasion effect 卜当现实与态度冲突时。更愿改变自己的态度，而不愿接受现实
自我实现态度(Self-realizing attitudes):我们做某些事情是因为它让我们感觉到我们是个人物
空头回补(Short eovering):空头买回自己的卖空头寸
空头头寸(Short position):熊市头寸。也就是还没有回补将来交割的卖空证券
天亩奋石卜 239
牡会比较(Social companso 司:对于自己难以理解的事情，使用别人的行为作为一种信息来源。
身体标志理论{Somatic marker theory):强烈的威胁产生身体反应，加重了

焦虑和恐俱

现货交品(Spot trading):立刻生效的交易(相对于期货交易)。

阶梯型形态(Stairenae peat=,):一种价格形态，要么是一系列连续的、不断降低的头部:要么是一系列连续的、不断抬高的底部。

朝徽因资(Stimulating factors)最终可能改变证券价值的重大事件。

股.(Stock):公司股东资本的一部分

股双指致(Stock index)数量确定的股票的指数值。很多市场使用不同的大盘指数值.“狭义”指数往往以那些最大的股票为基础

996 止损指令((Stop-loss oMet):限制性交易指令，如果市场运动方向与投资者的设想相反，利用这个指令可以将损失限制在一定范围内

构造主义流派(Structuralism School):心理学思想流派的一个分支，主要研究惫识体验。这个流派由冯特于 1880 年创立

升华《Sublimation):当我们体验焦虑时可能出现的几种反应之一。根据这个理论，我们可能做一些社会接受的事情，从而缓和我们想做其他事情的真实肠望。这个概念是由弗洛伊德(1856-1939)提出的

超我(Superego):由弗洛伊德(1856-1939)提出的一个心理学概念。超我是包含我们的理想、标准和价值的那部分内容。它的目的是创造一个行为规范、举止孺雍的人，以适应周围环境的要求。如果超我”的需求战胜了“本我,,，我们将承受“道德焦虑，’o

支娜位〔Support):一个特殊的价格区位，在这个价位可能出现大量的集中性买盘。

职业妙股{Tapewatching):一种心理交易策略，每时每刻都盯住价格变化不放。

技术分析《Technical analysis):分析股票市场自身的变化，也就是市场参与者的活动。

短峨位势(Tcrtiory trend):从几天到几周的价格变化趋势

日觉像合征(Toachy"fecly syndrome)过分看重自己个人的选择

趋势(Trend):价格总体的长期变化。

趁势峨(Trend lima):价格图上头部与头部或底部与底部之间的连线。

趁势背离《Trend violation):趋势的阶梯型形态遭受严重破坏

标的证券(Underlying securities):与期货或期权相关的某种证券(或其他金融资产)

蕊空区(Vacuum):价格中断，在这个区间既没有买主也没有卖主

波动性(Volatility):价格波动趋势。

成交 f (VOIu 口吧】:证券交易所或外汇市场的成交倾口

祖形(Wedge)类似楔形的反转形态

240 卜云云示汤从

金.心遨胆李

参考文献

Ajzen, 1. (1987), "Attitudes. Traits, and Action: Dispositional Prediction of Behavior in Personality and Social Psychology", in L. Berkawitz (,d)，Ad- - in Experimental Son'al Psxhology. Vol 加，San Diego, Calif:Aca- d-is Press

Allais, M. (1953). "Le ComWrtement de Momma Rmionell devant le Riaque" ,

点这里:图书下载 软件下载 视频教程 精品文章 黄金外汇专业资料免费下载 开户指导 技术服务
http://www.zzgold.net 客户服务：13140055737 技术指导：13223099727 QQ：99320213


Ecorzometrica, 21, 503 一 546

Allais, M. (1986), "A New Neo-Bcrnoullian Theory: The Machine Thenry. A Critid Analysis", in 3rd International Conference on the Foundations arid Applicattorza of Utility, Risk and Ikdsion Thanes, Ais an Provence, pp. l 一 53

Allport, G. W. (1985), "The Historical Background of Social Psychology", in L Gardner and A. Elliot (ads), The Handbook of Sorial Psyrholngy, Vol. 1, Hillsdsle, N]: Lawrence Erlbaum

Alpert, M. and Raiffa, H. (1982), "A Pmgrem Report on the Training of Pmbability Assessors", in D. Kahneman. P. Slovic and A. Tvcrsky (ed,), Judg merit Under Uncertainty: Hearistirs acrd Bi-, Cambridge and New York: Cambridge University Press, 294 一 305

American Psychiatric Association (1994), Lfagnastiu mad Sratlstical Manual of Mentallh'snrders, 4th eda(DSM-IV), Washington, DC: American Psychiatric

基万王诬卜 241

Aaatxiatu,n

Anderson, J. R. (1983), The Architecture 可 Cgnirion, Cambridge, Mass: Harvard University Press

Anderson, 1. R. (1985), Cognitiae Psychology and Its I.pliwrians. 2nd edn, New York: W. H. Freeman

Bab-, Roger W. (1910), Business }aramvevrs Used ire the A-mmlatinn of Money, Baboon Institute, Inc， USA

Bacheher, L. [1900] (1964), "Theory of Syecularion", :n Paul Cre,mer (,d)， The Random Character of Stock Market Prices, Cambridge, Mss,:MIT p-

Bark- D.K， Foresi, S. and Telener, C. I. (1995). "Interprering the Forward Premium Anomaly," Canadian Joe.-1 of E--min, 28, 5108 一 119

Bakken. H. H. (1953), Futures Trading-origin, D-loprrseat and Present States, Mimic P,bli,,h,,,, USA

Bam:erjee. A. V. (1992), "A Simple Model of Herd Behavior, Quarterlyjnal ofEmnnmia. 107(3)

Barber, R. Lchavy, M. McNichols, M. and Trucman, B. (1998), "Can Inves ors Profit from the Pmpbets?", Joarnal of fiaanrv, 56

Bargh, J. A. (1984), "Automatic and Conscious Prncessng of Social Informanon” , in R. S. Wye, Jr. and T. K. Srull (eda), Handhmk of Social Cogni tfon, Vo1.3, HillMele, NJ: Lawrence Erlbaum

Baruch, B. M. (1958). A 七 Own Stay. Odshams Press, USA

Bates, D. S. (1991), "The Crash of '87: Was It Expected? The Evidence from Options Markets". Journal of Finance, 46, 1009 一 1044

Bell, D. E. (1982), "Regret in Decision Making Under Uncertainty",〔加 ra-1 eons Remarrh, 30(5), 961 981

Belsky, G. and Gilovich, T. (1999). Why Smart People Make Big Money Mistake- and Hare to Crreet Them , New York: Sirnon&Schumer

Bemnzi. S. and Thaler, R. H. (1995). "Myopic Loan Aversion and the Equity Premium Puzzle" , Quarterly Journal of Emrwmics . 1100), 73 一 92

Burger, L.A. (1994), "Mutual Understanding, the State of Attention, and the Ground Ior Interaction in Economic Systems", Bar- and Ethic., Quarterly

Bernard, V. (1992), "Stock Price Reactions to Eamings Announcements" , in R Thaler, (,d)， Adrxinces in Behavioral Finance, New York: Russell Sage Foundation.

Bernard, V. L. and Thmnaa, 1. K. (1992), "Evidence that Stock Prices Do Not Fully Reflect the Implication-,d Current Earnings for Future Earnings", Jour rzaI of Accounting Economics, 13. 305 一 340

Hemstein. J. (1981), The Handbook 可 Cm,-dtcy Cycles. 1.h- Wlley&Sunk USA

2 ‘卜 s 面承汤亩万奋石忘溢李

Bikhchsttdani, S， Himhleifer, D. and Welch, 1. (1992), "A Theory of Fash-ton, Social Costom, and Cultural Change", Journal ofPolitirnl Economy, 100 (5), 992 一 1026

Black, F. and Scholes, M. (1973), "The Pricing of Options and C rWrare Lia bilities", JournalofPolitisalE-my, 81, 637 一 654

Bton, H. (1967),Mnay and 1nrestmant Prof'rs, Ibw Jones h-4,, USA

Bowman, D， Minehart, D. and Rain, M. (1993), "Loss Aversion in a Savings Model", University of Califomiz Working Paper in Economics 93 一 12.

Brook, W. A. (1990), "Chain and Cmplexity in Economic and Financial Sci-ence", Social Systems Research Institute, University of Wisconsin-Madison, pa-per no. 382, pp. 423 一 450

Bmneq J. (1957), "On Nrceptnal Readiness", PsleWogical Raviem, 64, 123 一 152

Cemerer, C. (1995), "Individual Decision Making", in J. H. Kagel and A. E Roth (ads), Handbook of Experimental Economics. Princeton, NJ: Prineetnn Univeraity Press. 587 一 703

Campbell, J. D. -d T- A. (1983),“Mtrvatioml Interpretations of Hind-sight Bias: An Individual Difference Analysis", Journal of Personality, 51, 605 一 620

Campbell, J. Y. andShiller, R.J. (1988), "Stock Prices, Eamings, and Expect-ad ITvideruis", Journal of Finance, 43, 661 一 676.

Chamberlain, T. W， Cheong, C. S. and Chang, C. C. Y. (1991), "The Friday the Thirteenth Effeei" , Quarearly Journal of Buaineas and Econmnics , 30(2). 111 一 117

Chan, L. , Jegadeesh, N. and Lakonishok, J. (1996), "Momentum Strategies" , NBER Working Paper 5375. Journal of Finance

Chen, P. (1986), "Mode Locking to Chaos in Delayed Feed-back Systems", Working Paper, Center for Stodies in Statistical Mechanics, University of Texas et Austin

ChireUa, C. (1986), "The Elements of Nonlinear Theory of Economic Dymm tcs", Ph.D. Thesis, University of South Wales

Clark, J. M. (1918), "Economics and Modern Psychology. The Basis of War time Cllectiyisrri", Journal of Political Economy, 26, 1 一 30, 136 一 166

点这里:图书下载 软件下载 视频教程 精品文章 黄金外汇专业资料免费下载 开户指导 技术服务
http://www.zzgold.net 客户服务：13140055737 技术指导：13223099727 QQ：99320213


Cootner, P. H. (1964), The Random Ch¶ of Strck Market Prices, Cam bri 龙 e, Mass:MIT Press

Crock,, J。Fiske. S. and Taylor. S. (1984), "Schematic Bates of Belief Change", in J. Eisar (,d)，Attitudinal Judgment, New York: Spring,,

Cutler. D. M，Pmerba, J. M. and Summers, L. H. (1989), "What Mo-Stock Price.?", Journal ofPorzfalio Manage.-, 4 一 12

Cutler, D，Pmerba, J. and summers, L. (1992), "SpeculatrveDynamlcs", Re-石万王宙卜 243
vreroofEcov-aicStttdies, 58(3)

Damasio, A.R. (1994), Descarte,'Error, New York: Putnam Publishing

Darley, J. M. and Laranca, B. (1968), "Bystander Intervention in Elnergenc,e,. Diffusion of Responsibility", Jnarnd of Personality and Social Psychology, 8

Darker, H. R. and Blumer, C. (1985), "The Psychology of Sunk Cost". Orga-nteattonal Behavior and Human Decision 乃~~，35. 124 一 140. [erctde reprinted in T. ConnoIly et al. led,,), Jadgrnent and Decision Making: An In terdisriplirmry Reader, Cambridge University Press, 1985]

De Bondt, W. and Thaler, R. H. (1985), "Does the Stxk Market Overreact?" , JoarnaI ofFinance, 40. 793 一 805

De Bondt. W. and Thaler, R. H. (1996), "Financial Decision-making in Markets and Firms: A Behavioral Perspective", to Handbook in Operaaans Research and Manage- Science. Vol. 9, North-Holland

De (..g. J. B，ShIeifer, A，Summers, L. and Waldman, R. J. (1990.), "Noise Trader Risk in Financial Markets", Jna-l of Political Eono.ny, 98, 703 一 738

De Long. J. B，Shleifer, A., Summers, L. and Weld-n, R. J. (1990b), Positive Feedback Investment Strategies and Destabilizing Rational Specu]s-tion", Journal ofFinance. 45(2)

Drum, D. (1977), Psychology and the Stock Market: Why the Pros Go Wrrmg and H to Prof',, New York: Warner Ba 抽

Drew, Garfield A. (1959), Drem Odd Lott Inderes Daily 1936 一 1958 Inch sire, Boston Drew Investment Associates. USA

Edwards, R. D. and Magee, John (1948), Technical Analysis n/' Stack Trends, John Magee, USA

Edward,, W. (1968), "Conservatism in Human Information Processing", in B Kleivmutx (ad)，Formal Represenrati.n of Human Judgment, New York: John Wiley & Sons

Epstein, I. and Garfield, D. (1992), 7heP,Jc/tal,,gyafS.nart Investing, New York: John Wiley & Sons

Erlich, D., Gut-, P。Schopenbach, P. and Mills, J. (1957), "P-decision Exposure to Relevant Information", Journal ofA6narmal and Social Ps,holo-gY. 54. 98 一 102

Fame, E. F. (1970). "Efficient Capital Markets". JoarnaI of Finance, 25. 383 一 417

Fanta, Eugence F. (1981), "Stack Returns, Real Activity, Inflation and Mon

ey", The A.~二 Econonic Review，&p-her
Fama, E. (1997), "Market Efficiency, Long-term Returns, and Behavioral Finance，', Certer for Research in Security Prices Working Paper 448, University of ChicV}.
2 材卜 s.riswm } er 忘 as
Fedetg Reserve Bank (1997),月 umphreyHawkins Report, 22 My
Ferris, S. P，H-gen, R.A. and Makhija, A. (1988), "Predicting Contempotaty Volume with Historic Volume at Differential Price Levels. Evidence Supporting the Disposition Effect", Journal ofFinance, 677 一 679
Fe,tinger, L. ( 1957 ),ATheory of Cognitive Dissonance, Stanford. Calif: Stanford University Press
Fiedler, K. and Arrabrmter, T. (1994). "Two Half, May Be More Than One Whole: Category Split Effects on Frequency Illusions，Journal of Personality and Social Psychology, 66, 633 一 645
FiwhhoHB. (1975), "Hind,ight Is Not Fotaight: The Effeet of Out-Knowledge on J,tdgment under Uncertainty". Journal of Experi-vial P.ychology:月 uman Perceptiona ad P-j ..... 1, 288
Fixhhoff B，Slovie. P. and LichtenAein, S. (1977)
299
Knowing with Uncer
tainty: The Appropriateness of Extreme Confidence". J.-1 of Experimental Psychology:月 urnan Per+ption and Performance, 3, 552 一 564
Fixhbum. P. C. and Rubiostein, A. (1982), "Time preference", International EconomicRevi- 23, 677 一 694.
Fortune, P. (1996), "Anomalies in Option Pricing: The Black-Scholes Model Revisited", N England Economic Review, 17 一 40
Freud, S. (1910), "The Origin end Development of Psychoanaly,e". A.ericaa Journal ofPsXholngy, 21
Freud, S. ( 1976), The Interpretation of Dreams, New York: Avon Books (reprint from 1900)
Friedman, M. and Savage. L. J. (1948). "The Utility Analysis of Choices Involving Risk，Journal ofPolitical Economy, 56, 279 一 304
Galbraith. S. K. (1955), The Great Crash 1929. Houghton Mifflin, USA
Garber, P. (1990), "Famous First Bubbles，Journal of Economic Perepectivrs, 42(2), 35 一 54
Gardner. L. and Elliot, A. (1985), The HandMok ofSxial Psychology, Vols I and 2, Hillsdale, NJ: Lawrence Erlhaum
Garfield, I. and Gifort, E. (1981), MomyMaking Matters, Commodity Syndirate, England
Gigemnzer, G. (1987), "Pmbabilistic Thinking and the Fight against SubjeetMty", in L. Kmger. G. Ggerervzr and M. S. Morgen (eds), The Probabilwic 倪 emtt.tim, Vol. 2, Cambridge, Mass:MIT Press.
Gigemnzer, G. (1991), "How to Make Cognitive Illusion Disappear: Beyond 'Heuristics and Biases'", European R 心月 im of Sxial Psychology, 2, 83 一 115

点这里:图书下载 软件下载 视频教程 精品文章 黄金外汇专业资料免费下载 开户指导 技术服务
http://www.zzgold.net 客户服务：13140055737 技术指导：13223099727 QQ：99320213


Gilovich, T， Medvec, V. H. and Kahnemen, D. (1998), "VarietiesofRegret: A Debate and PartiaI Resolution", Psychological Review. 105, 602 一 605

Gleick, J. (1987), Chaos-Making aNemScience, Viking, USA

祆东支雨卜 245

Goetamsnn, W. N. and Poles, N. (1993)
Cognitive Dissonance and Mutual
Fund Investors

Graham, B. and Dodd, DL
Hill
Yale School of Management
(1934), Sm-ityA.mlysis, New York: M,Graw

Grenville, J. E. (1960), A Strategy of Daily Stork Market Timing for Maximum Profi"t, Prentice-Hall, USA

Gruen, D. K. and Giaycki, M. C. (1993), "Explaining Forward Discount Bias: Is It Anchoring?", Princeton University, Woodmw Wilson School Discussion Paper in Emnomics 164

Hadedy, R. E. (1983), Contrary Opinion. Huts, to Use It for Profit:， Commadity Futures, Hadady Publications, USA

Hamilton, W. P. (1922), The Stock Market Barometer, Harper&Brothers Publishers. USA

Hawkins, S.A. andHastie, R. (1990), "Hindsight: Biased Judgements of Past Events after the Outcomes Are Known", Psychological Bulletin, 107, 311 一 327

Higgins, E. T. and King, G. (1981), "Accessibility of Social Constructs: Information Processing Co}uences of Individual and Contextual Variability", in N Cantor and J. F. Kihlstrom(eds), Personality, Cognition, -dsocialInteraclion, HIlsdele, NJ: LawrenceErlbavm

Hirshleifer, J. sod Riley, J. G. (1992), The ... lyrics of Uncertainty and Informatron.已-bridge, UK:已-bridge University Press

Hooker, E.E. Jr. (1927), You Can't Win £.Watt Strret, Hooker Company, USA.

H-land, C. I. , Jari-, 1. L. nod Kelly. H. H. (1953), Persuasion and Co...-,i=i,,, Yale Universityh， .

James. W. (1890). The prinriplesofpsychology, London: Macmillan

James, W. (1892), The Stream of Cnscioumess. Psychology, Cleveland and New York: World

lames. W. (1904). "Does Consciousness Exist?， Journal ofPhil osophy, Psycho<agy and Scientific Methods, 1

James. W. (1907), Pragmatism, Indianapolis: Hacken (republished 1981)

Jane, 1. (1972), Victims afGroupthink, Houston: Boston

Jegadeesh. N. and Titman, S. (1993), "Returns to Buying Winners and Selling Lasers: Implications for Stock Market Efficiency". Journal of Finance, 48 (1).

Johnson-Laird, P.N. (1983), Menmi Models, Cambridge, Mass: Harvard U-

niversity Press
Jung, C. G. (1910), "The Associati- Method，American Journal of Psycholo-
ev. 31.
246 卜荟‘示汤滋奋滋芯汤丽
Jung, C. G. (1992), Psychology of the U.--m- A Study of the Transfor-
matrons and Symbolism, of the Libid,，Princeton, NJ: Princeton University
Press
Kahnemen. D. (1970). "Remarks on Attention Control", in A. F. Sanders
(曰)，Atrention and Performance 111,即 118 一 131
Kshneman, D. (1991), "Judgment and Decision Making: A Personal View"
」匀 chologicol Science, 2, 142 一 145
Kahneman, D. (1994), "New Challenges to the Rationality Assumption，Jour-
nal of 1astitutional and TheoreticalE-mars, 150, 18 一 36
Kahneman, D. and Henik, A. (1981), "PerceptoalaganiaationandAttention"
.n M Kubovy and J. P.-rant. (eda),几 rceptualOrganamteon, HiNdsle,
NJ: Lawrence Erlbaom
Kahneman, D. and Riepe, M. (1998), "Aspects of Investor Psychology", The
Journal of Portfalio Manahement, 24, 52 一 65
Kahneman, D. and That- R. (1991), "Emnomic Analysis and the Psychology
of Utility: Applications to Compensation Policy". American Economic Review
(Proceedings), 81(2), 341 一 352
Kshneman, D. and Tversky. A. (1973), "On the Psychology of Prediction",
P..ych.logical Rmim. 80, 237 一 251
KAnetnan, D. and T-ky, A. (1979.), "Prospect Theory: An analysia of De-
etstons under Riak", Emnometrica. 263 一 291
Kahneman, D. and Tversky, A. (1979b), "lntoitive Prediction: Bit.- and Cor-
rective Proredores", Management Science, 12, 313 一 327
Kahneman, D. and Tversky, A. (1982), "The Psychology of Preferences", Sri-
mtijic Amerimrz. 246. 160 一 173
Kahneman, D. and Tversky, A. (1984), "Choices, Valoes and Frames",
American Psychologist. 39. 341 一 350
Kehnemen, D，Tnmky, B，Shepiro, D. and Crider, A
Heart Rate and Skin Resistance Chenges During a Mental
Ezper;mental Psxhol 明，，79, 164 一 167
(1969), "Pupillaay
Tank",如 urnaI 可
Kehneman, D，Slovic. P. and Tvemky, A. (1974). Judgement under Uacer
tatntyPress.
Heuristics and Biases, Carnbddge, England: Cambridge University
Kahneman, D，Slovic, P. and Tversky, A. (eds), (1982), Judgment arzder
Uncertainty: Heuristics and Biases, New York: Cambridge University Press
Kahn-an, D，Knetsch, ]. and Thaler, R. (1991), "The Endowment Effect.
Loss Aversion, and Status Quo Bias", Journal f Ecrmomir Perspwtius, 5,
193 一 206

点这里:图书下载 软件下载 视频教程 精品文章 黄金外汇专业资料免费下载 开户指导 技术服务
http://www.zzgold.net 客户服务：13140055737 技术指导：13223099727 QQ：99320213


Katona, G. (1975), PsXhologicalFrottomin, New York: Elaevier
Keynea, ]. M. (1936), The General Theory of Employment , Interest andM。”
东万妥滋卜 247
,y. Hmtmurt, England
Kindleberger, C. P. (1978). Manias. Panics and Crashes, The Macmillan Press. USA
Kofflu，K. (1922). "Perception; an Introduction to Gestalt-thwrie", Psxlw}g-ical Bulletin, 19
Komatsu. L. K. (1992), "Recent Views of Conceptual St--",尸,yrhological Bulletin, 112, 500 一 526
Lakmdshok, J。Shleifer, A. and Vrshvy, R. W. (1994), "Contmrian Invest-mem, Eztrapofation and Risk.TheJournalofFinanrc, 49(5), 1541 一 1578
Lang,,. E.J. (1975), "The I11mionofComml", Journal fPerronalirya,dSo-cial 乃 Xhmngy, 32, 311 一 328
Laszlo, E. (1987) . Ewlwioa : The Grand 与,thesis, New Science Library, IJSA
Le Baron. D. (1983), "Reflections on Market Efficiency", Fin-a.1 Analysts Journal. May/June
Le Bon, G. (1897), TIheCroud, Cherokee (1982, republished from 1897)
Levme, J. and Resdck, L. B. (1993), "Social Foundations of Cognition", Aa-.u.1 Review of Psxholngy, 44, 585 一 612
Levy-Stmuss, C. (1966). The Sawge Mad. Chicago. III:The University of Chicago Press.
Li- Jesse L. (1940), H mTradeinSzmks, Duell. Sloan&Pearce. USA
Lo, A. W. and MacKinlay, A. C. (1988), "Stock Market Prices Do Not Follow Random Walks: Evidence from a Simple Specification Test，Review of Fir-,ml Studies. 1. 41 一 66
Lo, A. W. and MacKinlay, A. C. (1990). "When Are Contmrian Profits due to Stock Market overreaction?". Review of Financial Studies.，、175 一 208
Loeb, G. M. (1957), The Bartle fnrln"certmeat Survlwl, Simon&Schuster, C 旧 A
Loom- G. and Sugdev, R. (1982), "Regret Theory: An Altemativa Theory of Rational Choice under Uncertainty，The EmnnmicJournal. 92, 805 一 824
Lorenz, E. (1963), "Deremtmistic Nonperiodic Flow", Journal ofAtmmpheric &抢”“，，20
l-, E. (1964), "The Pmblem of Deducing the Cfimste from the Covemmg Equations," Tell,,, 16
Lorenz, E. (1979), Predictability: Deea the Flap of a Butterfly's Wings is Brazil Set off a T-do in Texas?, American Association for Advancement of Science in Washing..
Lore., E. (1987), "Strange At- in a Multisectot Business Cyde Mode[", fontrzal of Economic Behaviour and Organimtioa , 8
2 朔卜荟兹季却厨‘画公诬事

Lorenz, H. W. (1989), Nanliawr D-.,.1 Economics and Chaotic Motion Springer-Verlag

Lyaputav,AM

Germany

(1992), The General Probl,n of Stability of Math,- Taylor& F,ancis (first publiahed 1892)

M,Dougall, W(1908), Aa Introduction to Sacial Psychalogy, London: Meth.-&(a

McGuire, W.J. (1969). "Attitudes and Anitude Change", in G， Lindzcy and E. Am.- (eds), Handbook of S-ia1Psyehology, Reading. Mass:Addison-Wesley. 233 一 346

Maekay. C. ( 1852), Me,nairs of Eraraordi-y Popular Delusions, London: Bent 比 y

Mslkiel, B. G. (1973), A Random Walk dawn Wall Street, W. W. Norton, USA

Maadelbmt. B. B. (19660. "Forecasts of Future P,ice,, Unbiased Markets, and 'Martngale' Model:", Jaurnal 可 Business. 242 一 255

Mandelbmt, B.B. (19666), "The Variation of Some Other Speculative Pfcca" Journal of Bast-

Mandelbmt, B. B. (1969). "Statistical Methods for Nonpe,iodic Cycles: Fmm the Covariance m R/S Analysis” , Annals of Fcanomic and S,rial Measure ,neat. 1/3, 259 一 290

Mendelbmt, B.B. (1971), "When Can Pr- B, Arbitraged Efficiently? A Limit to the Validity of the Random Walk and Martingale Models", The Review nfE-mno-arsandStatistics. 53, Aug， 225 一 236

Mandclbrot, B. B. and Wallis, J. R. (1968), "Noah, Joseph and Operational Hy dmlogy", Water Resource, R-rrh , 4 Oct， 909 一 918

MandcIbCOt, B. B. and Wallis, J. R. (1969). "Robustness of the Resealed Range R/S in the Measurement of Noncyclic Long Run Statistical Dependence",w。-,,r Resources Research。5

M.h, J. G. (1994), A Primer on Decixion MakingHw Decisions Happen. New York: Free Press

Martin, L. L. (1986), "Set/React: Use and Disuse of Concept- in Imp,em:on Formatio,i" . Journal of Personality and S+ial Psychology, 5 l , S493 一 504

Martin, L. L. and Clark, L. F. (1990). "Social Cognition: Exploring the Mental Processes 1trvolved in Human Social Interaction", In M. W. Eysenck (ad)， CognitizePsyrhology, An International Review, New York: John Wiley& Sons

Mallow, A. H. (1954), MvrimtionandP-reality, New York: Addiana-Wes-lay

Mallow, H. M， Had, G. and Stepheaa, D. C. (1998), On Management, New York: Joha Wiley&Sons

石万夫蔺卜 2 四

Marlin, M. (1994). Cognition, 3rd edn, New York: Harman R-

点这里:图书下载 软件下载 视频教程 精品文章 黄金外汇专业资料免费下载 开户指导 技术服务
http://www.zzgold.net 客户服务：13140055737 技术指导：13223099727 QQ：99320213


May, R. (1976), "Simple MathematicA Models with Very Complicated Dynam ics”，凡 zin,,, 261

May, R. and Oster, G. F. (1976), "Bifurcations and Dynamics C-plexrcy in Simple Emlogical Models", The American Naturalist

Maz-ky, D. and Ofir, C. (1990), "I Could Never Have Expected It to Hap-pen: The Reversal of the Hindsight Jim,", Organ-tionai Behavior and 月“-爪 an Decision 尸'ono-, 46, 20 一 33

Milgrom, P. and Stokey, N. (1982), "Information, Trade, and Common Knowledge", E--rim, 49, 219 一 222

Mill- G.A. (1956), "The Magical Number Seven, Pals or Minus Two: Some Limits on Our Capacity for Processing Information", Ps 艺 holngica1 Rei-

Mimhel, W. (1986), Introduction to Personality, Fort Worth, Chicago: Halt Rinah- a oil Win...

Modigliani, F. (1949). Fluctuations in the Saving-Income Ratio: A Problem in Economic Forecasting, Studies in Inmme and Wealth, N.. 11, New York: Na-tionel Bureau of E-八 mic F=-h

Maore, G.H. (ed)(1965), Business Cycle Indicators, Books on Demand

Moore. G. H. (1969), "Generating Leading Indicators from Lagging Indicators", Western Ecorwmic,lournal, 7(2), June

Moor,, G. H. and Shiskin, J. (1967), Indicators of Business Espaavons and Contractions, National Bureau of --nic F=-""ch

Murphy, J. J. (1986), Technical Analysis of the Futures Markets, Prentice-Hall, USA

Neil, H. B. (1954), The Art of Contrary Thinking. The Cast,, Printers, USA

Neisser, U. (1967), Cagnitisc Psychology, New York: Appleton-Century-Crofts

Notes -dQveries (1868), 4th Series11, p.375, England

Odmn, T. (1998), "Are 1mes-s Reluctant In Realize Their Losses?", Jn-1 ofFinance, LIII0), October, 1775 一 1798

Ode- T. (1999), "Do Investors Trade too Much?", American Economic Re-~，89, December, 1279 一 1298

Ode- T. and Barber, B. (1999), "The Courage of Misguided Comiczi- The Trading Behavior of Individual Investors", FinanciolAnalystsJoumal. Not/Dec，41 一 55

Odean, T. end Berber, B. (20000, "Too Many Cooks Spoil the Profits: The Performance of Investment Clubs". Financial Analysts Jaurnai, Jan. /Feb，17 一 25

Odeen, T. and Barber, B. (20006), "Trading is Hazardous to Your Wealth: The

250 卜荟兹示却亚妥石芯滋未

Common Stork Investment Performance of Individual Investors", Journal ,f Finance, LV(2). April, 773 一 806

Odean, T. and Gervets, S. (2001), "Learning to be 0vere-fide-nt", Re,,,-可 Financial Studies, Spring, 14(1), 1 一 27

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

Orna, M. T. (1963), "The Net- of Hypnotic Phenomena: Recent Empirical Studies", American P.syrhologist, 18

Ploeg. F, - der (1985), "Rati,mal Expectations, Risk and Chaos in Financial Mark-", Emao,nicJnurnal, 96

Poincar,. H. (1992), Nem Methods of C lestial Mechanics, American Insthme of Phpirs (first published 1892)

Pudney. S. (1989). Modelling Individual Choice, Oxford, New York: Basil Blackwell

Qoattrone, G. A. and T-raky, A. (1984), "Causal versus Diagnostic Contlng-,,,s: On Self Deception and on the Vote,', Illusion", Journal 可 Personality and Social 乃 lahology. 46(2), 237 一 248

Resmuesen, D. R. and Mosakilde. R- (1988), "Bifunations and Chaos in a Gc netic Management MOdel", North E.-p- Journal of Operatmnal Rueard , 35

Rasmussev, S，Mosekdde, E. and Stem-, J. D. (1985a), "Bifnrcetiovsnnd Chaos in a Simple M,del of the Economic Lmng Wave". .S,-,,刀 ynarntcs Re-view, 1, Summer

Rasmussen, S，Hoist, 1. and Mosekilde, E. (19856). "Emplrleal Indication of Economic Long Waves", in A. S. Reber (ed)，Dictionary of Psychology. London: Penguin Books

Rhea. R. (1932), Dow Theory. Barron's, USA

Rhea, R. (1934), The Story of the A,-ga,, Rhea, Greaser&(o

Rowh, E. (1978), "Principles of Categodaat ton" , in E. R-sch and B. B. Lk,yd (eds), Cognit'w-dCateg-imti-, I-Tllsdale, NJ: LawrenceErlbaom, 27-48

Ru-, J. E. and Sch-maker, J. H. (1990). Decision Traps: Ten Barriers to Brilliant Decision-Making and How to 0-rmne TI- New York: Si-& Sehuster

Ssyers, C. L. (1989). Chaos and the Business Cycle, Department of F on-mirs, University of Ho-, May

Schulta, H.D. (1981). Bear Market Investment Strategies, Dow Joneslrwln, USA

S6-peter, J. (1939), Business CyeIas. WGraw-Hill, USA

Schwed, F. (1940), Where are the }urtomers' Yachts?, Si-,&Sclwster, USA

Sen, A. (1987), "Rational Behavior", in J. Eatwell, M. Millgecc and P. V,,,-251

奋万花心卜要，z man (ads), The New Palgra- A Dictionary of Ecnnanzic, , London and Bas-ingstoke: Macmillan

Shafir, E. a ad Tver,,ky, A. (1992), "Thinking through Uncertainty: Noncon,--qae 月 al Re-vingand Choice",G,gnitive 尸 sychology, 24, 449 一 474

Sharp,, W. F。Alexander, G. J. and Bailey. J.V. (1995). I-menu, 5th edn, Englewood Cliffs: Prevti-Hall

Shefrin, H. (2000), Beyond Greed oad Fear: Understanding Behavioral F,

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

点这里:图书下载 软件下载 视频教程 精品文章 黄金外汇专业资料免费下载 开户指导 技术服务
http://www.zzgold.net 客户服务：13140055737 技术指导：13223099727 QQ：99320213


.-“ ad the Psychology of Inuating, Boston: Harvard Basines, School Press
Shefrln. H. a ad Staten- M. (1985), "The Disposition m Sell Winners Too Early a ad Ride Losers T- Long: Theory and Evidence", Joarr:al of Finaace, XL, 777 一 792
Shefrin, H. a ad Thaler, R. H. (1988), "The Behavioral Life-cycle I-lypotheek", E---w lngairy, reprinted in R. H. Thaler, Quavi Rational F onomics
Sherif, M. (1937), "An Erzpmimenml Approach to the Smdy of Attitudes", So ctametry, 1
Shiller, R.J. (1984), Snick Pricesa ad Swml }ynaartrs, Brookmgs
Shiller. R.J. (1986), Saraey Evidence Regarding the September 11 一 12 Stod Market Dap, Yale Univer,ity, November
Shillet, R.J. (1987.), "Fashions, Fads and Bubbles in Financial Markets", in Jack Coffee (,d)， Knights, Raiders oad Targets: The Impact of the Hostile Takemrer, Oxford, England: Oxford Univeaity Press
Shiller, R. J. (1987b), "Investor Behavior in the October 1987 Stock Market Crash: Sorvey Evidence", National Bureau of Emnomic Research Working Paper 2446, reprinted in Robert Shillm, Market Volatility (1989)
Shiller, R.J. (1989), Market Volatility, Cambridge, Mass:MIT Press.
Shiller, R. J. (1990), "Market Volatilitya ad Investor Behavior, A,weriwa Em nomic R-i-, 80(2), 58 一 62
弘沮 et, R.J. (1995), "Conversation, Information, and HerdBehaviol', Ameri ca 耳 Eao 阴 is Review
Shiller, R.J. (1997.), "Public Resistance to Indexation: A Paul,", Brooking, Papers an Ermann,k Activity. 1, 159 一 228
Shiller, RJ(1997b), "Human Behavior a ad the Efficiency of the Financial sys card", working paper, Yale University
Shiller, R. 1. (2000), Irrational Faaberance, Princeton University Press
Shiner, R. J， Kon-Ya, F. end Tsmsui, Y. (1996). "Why Did the Nikkei Crash? Expanding the Scope of Expectations Data Collection", Review of Eco nomics and Statistics, 78, 156 一 164
Shleifer, A. (1986), "Do Demand Curves for Stocks Slope Down?", Jaarnal of Finance, 41, 579 一 589
Silbetman, 7. and Klock, M. (1989), "The Behavior of Respondents in Contln
2”卜乌而蜘函乡万奋亩心菇事
gent Valuation: Eviden- on St-mg Bids，Journal of Bvh-oral Emnomi- 18, 51 一 60
Si-, H. A. (1955), "A Behavioral Model‘兀 Rational Cl,olce". Qaartr,勺 Journn1 of Ecovmnttt, 69, 99 一]18
Simon, H. A. (1987), "BChaviomtEmnomics", in J. Eetwell, M. Millgeteand P. Newman fed,). The New Palgrate: A D-ionary r) E7onoo,ir., Umdon and Basmgsmke: Macmillan
Skinner, B. F. (1938), The Behaviour of 0rganbtas, New York: Appleton- Centuly
Skinner, B. F. (1992) [1948], "SuperstmonlnthePigeori'. JuarrrrlufE.rperi

北京黄金外汇总代理 www.zzgold.net

rnentalPsychology. 38, 168 一 172, reprinted in same journal 121(3), 273-274

Skinner, B. F. (1957), Verbal BM-w- New York: Applenm-('enmry-C,Ofta

Slovie, P. (1972), "Psyehoh,gioal Study of Human J-dgn,enr Implications for Investment Derision Making under Uncertainty", Jnurnat,!f Finaacr, 27(4) 779 一 799

"Smith- Sleak.

Adam" (1967), The Money Game, Random House. USA

B. (1984). "Smek Prices and Monetary Variables: The ImemationaI Evi denee", Fm-ml Analysts jaurna1, March-April

Soma, Gmrge (1987), The Alchemy of Finance, Simon&Schuster, USA

So-d,,, J. K. (1965), Western Cmlimtion to 1600, St Maains Press, USA

Sperlmg, J. G. (1962), The South Sea Company, Baker Library, USA

Statman, M. (1988), "Investor Psychology and Market Inefficiencies', in Katri-na F. Sherrerd(翻)， Equity Mark- and V luatinn Metl,als, Char lottesville, VA 二 The fnatim,e of chartered Fiaanual Anely-

Statman, M. (1989), "Cognitive Biases" , Inrermarket, July

Stamran, M. (19940, "Behavioral Capital Asset Pricing Theory", Journal of Financial and Quantitaeitr Analysis. September

Statman, M. ( 19946), "Tracking Ermm, Regret, and Tactical Asset All... Boti", Journal of Portfolio Management, Spring

Statmen, M. (1997a), "Behavioral Finance", Contemporary Finance Digest, Winter.

Smtman, M. (19976), "1nvestmem Advice from M-l Fund Companies, 扣 nrnal of Protfolio Management, Fall

Smtmen. M. a ml B-- J. (1997), "PetformaneeGames", JaurnalofNrefo lm Maaagerneae. winter

Statman, M. and Shefrm, H. (1986), `How Not m Make Money in the Stock Market", PsyehologyTaLay. 20(2), February [reprinted it, the San Jose nee,-,..,y N.s, 27 April, 1986 and Sam, Clam Magazine, F,111986]

东事丈蔽卜 2”

Smtmao, M. and Shefrin, H. (1994), "Behavioral Capital Asset Pricing The, ry". Journal of Financial and Quuutimti*,e Analysis, September

Statman, M， Brick. 1. and W-r, D. (1989), "E-utStud- and Model Misapeeification: Another Lmk at the Benefits m Outsiders from Public Inf,r-mat,-About Insider Trading", Journal 可 Business finance and Accounting. 16, summer

S-, O. (1981), "Are We all L-, Riaky and More Skillful Than Our Fellow Drivers?， Acts PryrholWica, 47, 143 一 148

Svenwn, O. and Maule, J. A. (ed)(1993), Time Pressure and Stress in 月“-man Judgement and Decision Making, New York and London: PI ..um Press

Tarde. G(1881)，“La psyeholegie an ewnomte pohtique” , Revue 砂 il.ophiqve, XII, 232 一 250, 401 一 418

点这里:图书下载 软件下载 视频教程 精品文章 黄金外汇专业资料免费下载 开户指导 技术服务
http://www.zzgold.net 客户服务：13140055737 技术指导：13223099727 QQ：99320213


Tarde, G. (1902), L,PsyrhologieEconomique, Peris: FFlixAlean

Thaler, R. H. (1980), "Judgment and Decision Making Under Uneertamty: What Economists Can learn from Psychology". Risk Analysis in Agriculture: Research and Educational Dkwlop-ats, Prc,ceedings of a seminar, sponsored by the Western Regional Research Project W 一 149, Tuceon, Arizona, June

Thaler, R. H. (1990), "Gambling with the House Money and Trying to Break Eyen: The Effects ,f Prior Outcomes in Risky Choice" (with Eric Johnson), Manag-nr Science, June

Thaler, R. H. (1992), The Winner'.vCurse, Princeton,州:Princeton Univerai-ty pre',

Thaler, R. H. (1993), Advances in }}}vioral Finance, New York: R--ll Sage Foundation

Thaler, R. H，Tversky, A，Kshneman, D. and Schwarta, A. (1997), "The Effeet of Myopia and Loss A-ion on Risk Taking: An Experimental Test", Quarterly Journal of Econumws

Thorndike, E. L. (1898), Animal Intelligence: An Experimental Study of the Ass“地亡艺。九乃~石

Tiger, L. (1979), TheBiolngyof 月匀、，New York: Si- and Schuster.

Titehener, E. B. (1905). Experimental Psychology: A Manual of Laboratory Practire, London: Mactnfllan

Tolman, E. C. (1922) . "A New Formula for Behaviorism", Psychological Re-~，29

Triandis, H. C. (1977), Interperaonal&h-irv, Monterey, Calif:BtooksiCole Publishing Company

Tvemky, A. (1972), "Elimination by Aspects: A Theory of Choice", Psyrholog-ical Reoi-, 79, 281 一 299

Tvetsky, A. (1977), "Intransitivity o# Pveferenees",乃 yohoLogicalReview, 84, 327 一 352

2“卜苦面班泳从卜妥丽公童事

Tversky, A. and Kehn-n, D. (1973), "Availability: A Heuristic for Judging Frequency and Probability", Cognitive 尸 syehology, 5, 207 一 232

Tver,ky, A. and Kahneman, D, (1974), "Judgment under Uncertainty: He.,,, tits and Bisses", Scienre, 185, 1124 一 1131

Tyersky, A. and Kahneman, D. (1980), "Causal Schemata in judgment s under Uncertain,厂，in M. hlahbein (ed)，Progren in Social Psychology, Hillcdale, NJ: Lawrence Etlbaun,, 49 一 72

Tversky, A. and Kahnemen, D. ( 1981), "The Framing of Decisions and the Psychology of Choice, Si-re, 211, 453 一 458

Tversky, A. and Kehneman, D. (1986), "Rational Choice and the Framing of De-ions", Journal fBusinesv, 59, 5251 - 278

Tversky, A. and Kahnemsn, D. (1991), "Loss Aversion in Riskless Choice: A Rderen}Dependent Model", Quarterly J-al of Emnom(cs, November, 1039 一 1061

Tversky, A. and Kahneman, D. (1992), "Advances in Prospect Thwry: Cumu

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

letive Representation of Uncertainty", Journal of Risk and U,cer-nty, 5, 297 一 323
Tvemky. A. and Shaiir, E. (1992), "The Disjunction Effect in Choice Under Unceneinty", P Xhologitnl Si,.,, 3(5), 305 一 309
Van Raijn, W. F. (1981), "Economic Psychology", Journal 可 Economic Mychology
Van Raijn, W. F，van Veldhoven, G. M. end Warneryd, K.-E. (1988), Handbook ofEconomic Psychology, Dordrechn Klnwer Academic Publishers
Van Cl.-it. (1993), On War, Everyman's Library
Ws-, J.B. (1913), "Psychology as the Behaviorist Sees It", Psychological Reoiem, 20
Weinstein, N. D. (1980), "Utaealistic Optimism about Future Life Events Journal of Personality and Social Psyrholo}，39, 806 一 820
West, K. D. (1988), "Bubbles, Fade, and StockPtice Volatility: APartialEva1-uenon，Journal of Finance, 43, 639
Wild- J.W. (1978)
search. USA
New Concepts in
655
Technical Trading Systems, Trend Re
wittiam, J
Yorke, 1
(1990), Pragmatism, P-thed, Book, USA
end Tie,-Y,,, Li (1975), "Period Three Implie, Ch,,
Amerzmrs
Mathematical Monthly, 82
渗了文南
卜 255
索引
ABC of stxk market specmlatiorz (1903) ,(股票市场投机人门》，86. 278,
acceleration,加速
complexity，复杂性，40
meaning,意义，286
new inveoto 岛，新投资者，223
signals。信号，223, 226
accumulation,吸筹
meaning，含义，286
price signals,价格信号，85
processes.过程，115, 117
"Adam Smith"; "I 当 • 史密斯“.46, 102, 125
adaptive attitudes，适应态度
collective decisi-,群休决策，90, 131

郑州黄金外汇总代理
www.zzgold.net

点这里:图书下载 软件下载 视频教程 精品文章 黄金外汇专业资料免费下载 开户指导 技术服务
http://www.zzgold.net 客户服务：13140055737 技术指导：13223099727 QQ：99320213


contrast error，对比错误，131
meaning,意义，95, 129, 286
news stones,新闻故事.135. 140
profit-taking,获利回吐，162
,soelal adjustment,适应社会，132
ad-.1i.,肾上腺，246
nd-ce/dedine line,腾落线，169 一 171,
179, 286
Ad-.- in B havinural Fm- (1993),《行
为金融学进展》，92
Aerkea, Hat，哈尔·阿克斯，254, 277
affect，影响，243
American As-iation for Humanistic P,ycholo-
gy，美国人本心理学协会，72
American Psychiatric Assodation，美国梢神病
学会。67 一 70, 265
amplifieztion,放大
capital requirements,投资需求，40
Af-pl 月 fication，自我放大，251
amly,i.,,
fandatr
分析
ental，参见 fundamental analysis
2“卜 s 面}is}一妥石心诞事
technical,参见 technical analysis 287
analysts，分析师 trading .1-，交易原理，87
excxasive optimism,极度乐观，105 average calculation basis,均线 it 算基数，154
recommendations，建议，推荐。105 一 106, 155
185, 189 avoidant personality diwrdcr，回避型人格障
anchoring,参照点碍。69, 95, 265, 286
cognitive psychology，认知心理学，94
directional anchoring，方向参照点。130 BA-1 Roger Ward,巴布森，20, 21, 22,
meaning，含义，127, 286 24, 33, 34, 131
panics,恐慌，248 BA,- Charts。巴布森图，20, 86
P--，价格，130 Babwn Statistirzl 0-,-,on，巴布森统计组
trends,趋势，130 织，20
Aagell, James Rowland,安吉尔，60 Babsoa's Barometer，巴布森晴雨表，20 一 22
animal spirits,动物本性，58, 242-247 backtradiag,反向交易，143
antisocial personality disorder，反社会人格障 Baron, Francis (Sir),墙根(爵士)，74,
碍，68 268
anxiety,焦虑，66, 244, 245 Bakken, H. H，巴肯，4
arbitrage.套利 balance of payments,贸易收支差额，5
index arbitrage,指数套利，169 Wan.. volume，差额成交量，160
mterest rate arbitrage，利率套利，15, 174, Bank of England，英格兰银行，28, 176, 288

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

176, 290 bar charts, meaning，条形图，含义，12,
meaning，含义，286 286
Aristotle，亚里士多德，55, 268 Barber, Brad，巴伯，104, 106
Asch, Solomon,阿什，128 一 129 Baring Securities, 19 林证券，122
assimilation ermr，同化错误，95, 133, 135, Barnn'.s。《拜伦》，23, 33, 86, 110, 113
286 Baruch, Bemerd，巴鲁克，1, 46, 137, 218
attention,注意，71. 75, 243 一 244 Bath-,, L,rd，巴瑟斯特勋爵，99
attitudes,态度 Baetlef r I-ment Survival (1957),《为投
adaptive,参见 adaptive att itadea 资生存而斗争》，9
changes,变化，改变，246, 247 bear markets,熊市
eonaieting }iewpnints，矛盾的观点，131 bottoming ont,突破底部，112, 113
consetlt 七-1111,后果。结果.130 一 134 boll markets compared，与牛市比较，191 -
ego-defensive,参见 ego-defensive attitudes 196
knowledge,参见 knowledge attitudes depression,萧条，22
needs/wishes,需求啼望，131 exhaustion gaps,衰竭性缺口，165
salt-realising，自我实现，94, 132, 293 flexible investment instruments,灵活的投资
stabilhy,稳定性，242 一 243 工具。15
st 了 ess，紧张，压力，247 meaning，含义，13, 286
automatic trading systems，自动交易系统 add loners,散户。112, 113
computer trading，计算机交易，169, 239, phases,阶段，85
苦可卜”7
Pr 朋 pe 以 th~y，预期理论，192 一 193
turnover，成交量，134
bear trap，熊市陷阱，286
bea 卜 raids，熊市袭击，109
b 吩卜闪 u 咫职，杀空，14
“b 即 t 山 egul 户，领先一步，8，111
阮 duty 印 ntest metaphor，选美比赛比喻，
48 一 50，141，142
正卜产训阳 rofo 尸谧口刀叮肌各(1 938),《有机体的行
为》(1938)，64，274
民!laviour，行为，242， 243
behavlourism，行为主义
basic concept,，基本概念，77
condlt 吐 oni 叩，条件，62。65
con 二旧 usn。，意识，71
emotlon，情感，64
fi 助 n 咫，金融，93，94
int 朋阵 ctlDn，反省，56，58，76
Ke 印 lunkE 即 edment，扑通实验，63
learning，学习，75
rnechanical man，机械人，63
。riglns，起源，62
radical beh 脚 i 的 ri 骊，激进行为主义，88

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

点这里:图书下载 软件下载 视频教程 精品文章 黄金外汇专业资料免费下载 开户指导 技术服务
http://www.zzgold.net 客户服务：13140055737 技术指导：13223099727 QQ：99320213


bi 出，偏见
co 曲 rmatorybi 的，验证性偏见.95，135，190，287
hindsight bi 朋，事后偏见，95.145。248，289
bi 几 rcat 旧 ns，分叉
equlllbdum，均衡，平衡，41 一 42
meani 雌，含义，286
R 比 ertM 叮，，myst 色 ry，罗伯特·梅的秘密，41 一 42
staggered，交错，42，43
blind 15，ues，概念股发行，29 一 30，286
blow 一。ff top，泡沫头部，286
blo 补 uP，爆发。bu 比 les，泡沫，189
Blumer，Catherine，凯瑟琳·布鲁莫。254，277
b 田 lds，债券
breadth，广度，172
crash(1557)，崩溃，崩盘，26
儿 recasts，预测，24
fulures 图 ntracts。期货合约，164，172，204
Ind 比时 ors，指标，172，179
interot otes，利率，172，179
market analogy，市场比较 172 173
movi 吧 avera 即 5。移动平均线，172
news stories。新闻消息，120，121
No〔es overBonds，长短期公债价差， 172
or 嘈 Ins，来源，4
rate of change(R(x 二)，变化率，210，211
sha、value Compa、d，与股票价值比较，6
b 以〕krneth 浏，账面法，83，278
l 翔 kva]ue，面值，286
加记 erlioe personality dlsorder，l 陇界型人格障碍，69。265。289
Bom 助 Tm 肠 mPany，婆罗洲炼锡公司，108 一 109
月“to 凡 G ‘，陇，《波士顿环球时报》，183
伪 ull]ard，Jean 一 Baptlste，布亚尔，55，56，269
加 uls。，证券交易所
参见 stock exchanges
mean 吐 ng，含义，286
or 叻 ns，起源，3 一 4

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

勘 yPlu 吧 e 厂，“少年投机客”。107 一 109
brain，大脑，anat 的丫，解剖，55 一 56
b 陀 adth，广度
阮 nd,，债券，172
conf，rmation，确认，166
meam 吧，含义，287
519 朋 ls，信号，224
s 仪兄 ks，股票，167 一 168，170
b 二 kaway gap、，突破性缺口，163，204，
258
breakout，突破
bull 几 ear markets，牛市/熊市，171
commonallty，共性，264
2”卜幕兹事爪店一全翻心诬攀
direction，方向，263 一 264
... 1-i..'评估。262, 263
false/premature，错误/早熟，205, 262
264
foreign currency，外汇，160
formations,
gaps,缺 u
形态，263
162. 163
meaning,含义，287
pan-恐慌，205, 212
predictions，预测，263 一 264
rectangles,矩形。205
爪叩 1-，止损，202, 205
sustainsbility,持续性，263
trend aignals,趋势信号，153, 161, 263
trial,测试，264
mangles,三角形，203, 204, 205
vacuum，真空，201, 202, 203, 205
-1-，成交量，161, 263
Bretano, Franz，布伦塔诺，57
broadening formation,发散形态。287
broker cash 1-经纪人现金贷款，32
bakers,经纪人
chaos theory,混沌理论，44
meaning,含义，287
random walk,随机漫步，44
sales activity,推销活动，188
social standing，社会地位，132
就 re 路，紧张，247

郑州黄金外汇总代理
www.zzgold.net

点这里:图书下载 软件下载 视频教程 精品文章 黄金外汇专业资料免费下载 开户指导 技术服务
http://www.zzgold.net 客户服务：13140055737 技术指导：13223099727 QQ：99320213


bubbles,泡沫
blind issues,概念股发行，29 一 30
Mississippi Bubble (1719),密西西比泡沫
29
Ponzi schemes,庞氏阴谋(骗局)，184
189
short sale,，卖空，189
South Sea Company,参见&mth Sea Bubble
warning sign,,,警告信号，188
bull markers,牛市
bear markets compared,与熊市比较
191 一 1 q6
behhl-参见 bubble,
exhaustion gap,,,衰竭性缺口，165
feedback loops，正反馈环，185 一 190
flexible investment inarruments,灵活的投资
工具，巧
global bull market (2000)，全球性牛市，92
meamng,含义，13, 287
,Ad I., ,e.,散户，112
overconfidence。过度自信，193 一 194
phase,，阶段，85
turnover，换手率，134
volume,成交量，191
Bullish (wm.sensus,《好友指数》，113 一 116,
117 一 118
Business Barvraeoers Usal in the Accumulation
of Money (1910),《积累财富用经济睛雨
表》，20, 24
B-ine〔恤 1. (1939),(经济周期》。22
Business Weed，(商业周刊》，105, 118, 119
120, 121, l22
butterfly effect,蝴蝶效应
determini,tic 击二〕、，确定性混沌，40
..thematic,,数学，38 一 40
--g，含义，287
buying/,elling，买/卖
aggress-we/strong buying,进攻性/强力买
进，105, 113
analyst recommendati 二，分析师推荐，
105 一 106,185, 189
Bullish C---(好友指数》，113 一 116,
117 一 118
congestion --密集区，262 一 263

郑州黄金外汇总代理
www.zzgold.net

contrary opinion,逆向思维，112, 113,
116, 117, 123 一 124, 287
disappointed expectation,，失望预期，145 -
146
(.,rest game to town,最快的游戏，99 -
106
game of tuning,选择合适的时机，141 -
145
公引卜 2”
gold,黄金，140 一 146
mtert,rittem skirmishing,零星冲突，219
little and big hsh，小鱼和人鱼，ill 一 125
m0..ag -g-移动平均线，150
muasal chairs。抢座位。111, 143. 157,
158, 201
newsletters.投资通讯，报刊，113, 117,
291
obvious to the pobhe，对公众显而易见，
118 一 123
odd looters,散户，112 一 113, 117. 291
open . --，未平仓量，116 一 117. 291
rea 阳 ns，原因，47 一 48
,skilled operators，老手，109 一 111
-Floss.参见 stop-losses
treed reversal.趋势反转，261 一 262
trends,趋势，256 一 264
triple shock，三重打击，146
true value,真实价值，48
chain,棍沌
buaeslly dl,-,蝴蝶效应，38 一 40
chaos reigns,混沌主宰，11, 37 一 45
mmmoditiea,商品，10
dererministic,参见 de-ink- than,
-n-,c and financial，经济和金融，42
45
Feigenbeum
43
环境，11, 36
cascade,费根鲍姆叶栅，42
calculation.计算，37, 154, 155
Cantor, Eddie,康托尔，12
Car,, Harvey，卡尔，60
cartels, mmmodities.商品联盟，7
cash and carry，正向套利，168 一 169, 287

郑州黄金外汇总代理
www.zzgold.net

点这里:图书下载 软件下载 视频教程 精品文章 黄金外汇专业资料免费下载 开户指导 技术服务
http://www.zzgold.net 客户服务：13140055737 技术指导：13223099727 QQ：99320213


Cessman, Otto，卡斯曼，55, 268
central banks，中央银行
Hank of England,英格兰银行，28, 176
288
Federal Reserve Hank,联邦储备银行，6
Intervention,+预，124 一 125, 173
cen ainty effect，确定性效应，94
chain calculations,连续计算，37, 154, 155
channels，通道
close price，收盘价，49
foreign cur.e ncy，外汇，50, 201
future contracts，期货合约，49
meaning，含义，287
self-fulfilment，自我实现，49. 50
trend lines,趋势线，143, 157 一 159
meaning，含义，36
self-reinforcement,自我强化，40
smutation models，仿真模型，9, 37 一 40
Chapman, Max C，小马克斯·查普曼，238
Chartists,图学家
alchemists,炼金师，83 88
anonymous fraternities，互不相识的兄弟.
51
fundamental analysis,基本面分析，50, 51
meaning，含义，12
moving averages,移动平均线，150, 155
past market beha,iour，市场过去的行为，
10
synchronous thinking,思维同步，50
theory lacking,缺乏理论支持，87 一 88
charts,图形
Benson Chaffs，巴布森图，20, 86
bar charts，条形图，12, 286
bmk method,账面法，83, 278
chaff signals，图形信号，50 一 51
choice,选择，15 一 16
close price，收盘价，12 一 13
foreign c .-y，外汇，173, 174, 179
formations,参见 formations
Japan,日本，10, 83
Gne charts, K 线图，12. 290
meaning，含义，287
predictive value，预测价值，87
self-destruction，自我毁灭，50 一 51

郑州黄金外汇总代理
www.zzgold.net

self-fulfillment，自我实现，11. 46 一 51
260 卜若云蜘汤乡万奋亩忘菇未
smaller pauerna,较小的形态，161 一 165
types,类型，12 一 13
volume,成交量，147, 148
Chicago Mercantile Exchange (CME),
芝加哥商品交易所，289
Churchill, Wins- S 丘吉尔，217
,horning,搅动，224
Clark, John M-ice。克拉克。91, 276
Cl-sau
Carl~，克劳斯维茨。101
102
219
,lose price,收盘价，12 一 13, 49, 287
CMX (:old F..-，芝加哥商品交易所黄金
期货，177
mgni ion，认知，243
cognitive code，认知码，76
cognitive dissonance，认知失调，94, 135,
193, 244, 287
cognitive psychology，认知心理学
basic concepts,基本概念。73 一 74, 79,
287
finance，金融，93, 94 一 95
information，信息，74 一 75
knowledge，知识，74, 75, 79
understanding mental processes,理解梢神过
程，73 一 76
Cognitive Psyrhnlogy (1967),《认知心理学》,
75, 274
COMEX，商品交易所，177
cOmmtditie,，商品
cartels,联合体，联盟，7
chap.,,混沌，10
CRB Futures Index,
CRB 期货指数，174, 175
CR 日 Spot Commodity Index,
CRH 现货商品指数，174, 175, 179
IOreign c..... y，外汇，174
lumre contracts,期货合约，174, 179,
205
market analpgy，市场比较，174, 175
pmoous metal,,贵金属，176 一 178

郑州黄金外汇总代理
www.zzgold.net

spot Prices.现货价格，174
,took -ha-,股市，15 一 16
volatility。波动性，174
Commodity Futures Trading Commissiot
(CFTC),商品期货交易委员会，1t0
Commodity Research Bureau (CRB),商品研究
局，174, 175, 179
common area gaps,常规区域缺口，163
-PI-ity,复杂性，40, 129
computer trading，计算机交易
caah and carry。正向套利，169
mean.ng,含义，287
trading rules，交易原则，87
Wall Street crash (1987)。华尔街 1987 年的
崩盘，239
aonfitmation,验证
breadth。广度，166
mnfitmatoty bias,验证性偏见，95, 135,
190, 287
indices，指数，86
vo(utne,成交量，160 一 161
C..#-u..，孔子，107
mnge,tion area,,密集区
breakaway gap,,突破性缺口，163
breakout,参见 breakout
buying/xlling，买/卖，262 一 263
ego-defensiveattitud-，自我防御态度，142
meaning,含义，287
. top.lw,es，止损。257, 258, 260, 262
trend,,趋势，146, 149, 256
triangles，三角形。203, 262
turnover、换手率， 147
ancertamty，不确定性，201
c~clousness。意识，58, 65, 71
conse 朋 us，典论
Bullish G--《好友指数》，113 一 116,
117 一 118
consensus target,,舆论目标，127 一 128
fate mnsen,u, effect,错误舆论导向，94,
147. 188. 299
奋引卜 261
overbought/oversold,超买翻卖，116
ranmlidation, pri-，价格整固，147, 170
201, 202, 212, 227

郑州黄金外汇总代理
www.zzgold.net

continuation gaps，连续性缺口，163 一 164
contrary opinion,逆向思维。112, 113, 116
117, 123 一 124, 287
-It-lt -1.1，对比错误，131
以)r ner，。轧空
--.g，含义。14, 287
Northern Pacific，北太平洋(公司)，218
silver，白银，124
-,,h-，崩盘
参见 p-,
France (1557)，法国，26
frequency,频率，35
gold mine st+k (1895)，金矿股票，220
historical list，历史年表，280 一 282
Japan (1990)，日本，120, 122
meaning，含义，287
Mississippi Bubble (1719),密西西比泡沫，
29
New York,参见 wall street
positive feedback Imps，正向反馈环，36,
45
self-real 月 zing attitudes，自我实现态度，132
South Sea Bubble (1711-1720).南海公司
泡沫，26, 31 一 32, 224
tulip mania (1636)，郁金香狂潮，4, 26-
28, 224
CRB Futures Index, CRB 期货指数，174,
175
CRB Spot Commodity Index,
CRB 商品现货指数，174, 175, 179
Credit Suisse,瑞士信贷银行，105
creeping detemtinism,滞后决定论，145 一 146
cr,ncal value,界值，124
crowds，大众。28. 81. 89. 90, 125
curre 砒 ies，参见 foreign currency
Cuvier, G--，居维叶，55
Dai-Ichi Mun,al Life lmanance,第一互惠人寿
保险公司，121
Damasio, Ant.- R，达马西奥，246
dark forces of time nod ignorance，’ ，“时间和无
知之神秘力量”。8, 9, 10 一 11, 16
Dzrley, 1. M，达利，123
Das fat die B6'rse,(这就是股票市场》，19
lxan witter Reynnma，迪安威特雷诺公司，

郑州贵金外汇总代理
www.zzgold.net

点这里:图书下载 软件下载 视频教程 精品文章 黄金外汇专业资料免费下载 开户指导 技术服务
http://www.zzgold.net 客户服务：13140055737 技术指导：13223099727 QQ：99320213


46
death c-，死叉，87, 152, 153, 164,
204, 288
decisions，决策
collective,群体，90, 137
data in same context,同一环境下的数据，
127
pleasant/nasty,高兴的/难受的，142
dependent personality disorder，依赖型人格障
碍，69
depressive personality disorder,绝望 ffl 人格障
碍，69, 95, 265, 288
Descartes, Rene,笛 K 儿，55, 57, 74.
246, 268
D,,,.-' Error (1994),《笛卡儿的错误》，
246
deterministic chap=，确定性混沌
butterfly effect,蝴蝶效应，40
foteeaats.预测，45
--mg，含义，288
model.模型，viii. 9
Dewey, John，杜威，60
Diagnostic and Smtirzica1 nzannal of Mental
Disorders (1994),(精神障碍诊断和统计手
册》，67 一 70, 265
diamond，钻石形，288
diffusion，扩散度，171 一 172, 179, 288
disjunction,析取 95, 288
distribution,派发
meaning，含义，288
price signals，价格信号，85
prz,ce.es，过程，115, 117, 220
2 ‘2 卜益兹争每毖一企石忘汤未
t rend reversal,趋势反转，220 一 222
volume，成交量，223
Donald- Lu(kin&Jentette.唐纳德森·拉
夫琴及简瑞特。239
double/triple tops,双重/三重头部
meaning,含义，226, 288
relative to total index，相对大盘指数，168
signals。信号。224, 226 一 229
trend reversal,趋势反转，226 一 229
trend violation,趋势背离，224
Dow, Charles Henry,查尔斯·道.道氏.20.

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

83 一 86, 117, 146, 147, 149. 151, 153,
160, 166. 202, 217, 220, 226, 254,
257, 278
Dow Jones Industrial Averages,道琼斯工业平
均指数，32, 33, 46, 47, 115. 150.
巧 7, 212, 213, 237 一 238, 240. 278
Dow Jones Utility Average,道琼斯公用指数，
120. 121
Dow Theory,道氏理论，84 一 86. 153, 160
257, 258
Drew, Daniel,德鲁，14
dull markets,呆滞的市场，199 一 207
dynamic otganiasn n process.动态组织过程，
72, 78
dynamic systems, mathematics,动态系统数学
理论，9. 35 一 36. 45
EbMnghaue. Hemiann,艾宾豪斯。57, 271
economic psychologists，心理经济学家，viii
economic psychology.经济心理学
history，历史，90 一 91
meaning，含义。288
social psychology.社会心理学，90, 91
United States,美国，91 一 92
economic x,entists。经济科学家，vii 一 iii. 9
economic understanding,经济理解，45
Edwards. R. D.，爱德华，87, 278
effective r. t"实际利率，288
efficient markets.有效市场，5. 23, 288
ego，自我。66, 288
ego-defeneive attimdee，自我防御态度
Gestalt theory,格式塔理论，94
irrationality，非理性，134
losses.损失，133 一 134, 141, 193
--mg，含义，94, 288
profit-taking,获利回吐，160
reinforcement,强化，133
using trends。上升趋势。148
transaction slip rationalisation,交易费用合
理化， 134, 142
Ehrevfels, Christian von，克里斯蒂安·冯厄
棱费尔。70, 271
Einstein, Alb-。爱因斯坦，83, 88
Eliot, George,埃利奥特，237
emot.n 邢，情感，57, 64, 83, 243

郑州黄金外汇总代理
www.zzgold.net

Epstein, Ira,爱泼斯坦，265
equilibrium,均衡
bifurcation,，分叉。41 一 42
dimqailibrium mnditions，非均衡条件，208
functions，功能，40
mo-anstme systems，不可转抉系统，42
sabdaed -11,--抑制震荡，41
errors，错误
assimilation error，同化错误，95, 133, 135, 286
contrast erTor，对比错误，131
psychological phenomenon，心理现象，94 - 95
Euripides,欧里庇得斯，126
Earo,欧元，174
exchange rates，参见 foreign。 arreacy
exhaustion,衰竭
gaps,缺口，164 一 165
trend,,趋势，229 一 230
expectations,期望
disappointment，失望，145 一 146
economics，经济学，92
long/short-terra，长/短期，169
negative derivative d first degree .可卜 263
一阶负导数，22 一 23
rationality.理性，23
,elf-enhancement of growth，成长的自我提高，40
exposure,暴露
selective exposure.选择性暴露，95, 130, 133, 135, 293
t 汉 ti 份，策略，252 一 253
exlroverts.性格外向者。67
false --s effect 错误舆论效应，94, 147. 188. 258
Fama,E'gene,法马，23
f-衍，-.-g,类.含义，288
Farrell, Robert J. ,法雷尔，238
fats and oils，油脂，175
Fed model，美联储模型，6
f dback，反馈
beauty mutest metaphor，选美比赛比喻，48 一 49

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

bvll markets，牛市。185 一 190
crashes,崩盘。36, 45
crowd psychology。大众心理学，90
detenninictic chaos，确定性混沌，vlii
fate consensus effect,错误舆论效应.188
fi-6.1 liquidity,金融流动性，187, 188
fore-,预测、36
negative Imp,，负反馈环，40
news stories，新闻消息，187
playing with house money,玩庄家的钱.
186
positive loops，正反馈环，36, 37, 40,
42, 45, 48, 161, 162, 185 一 190,
251, 257
repre,entati}eness effect，代表性效应，186
sales activity,促销活动，187, 188
self-reinforcement，自我强化，40
self -lidation,自我验证，187
short sale.卖空，189
somatic market theory,身体标志理论。246
stoPlos,es,]上损，189
rech-ical a-aly,i,，技术分析，185
F6ganb-, casrnde,费根鲍姆叶栅，42, 43
288
Fidanza, Gianna。菲丹扎。247
financial behaviourists,金融行为学家，viii
Financial Time,《金融时报》，177, 299 一
230
Fisher, Irving,费雪，21, 33, 34
Fix, Paul，菲克斯，62
flags,旗形，162, 202, 288
foodstuffs，食品，175
Fn.nes htaha:.,.,e, C 福布斯》，255
Forecasts,预测
bonds,债券，24
detarmlvistic chaos，确定性混沌，45
foreign currency。外汇。5, 6, 7
macro 卿 n 的 ics，宏观经济学，11, 20
market ahead rule，市场走在前面原则，
10 一 11,19 一 24
true -1.c,真实价值，5 一 8
United States,美国，20 一 24
,.I-。价值.5 一 6
foreign --ay，外汇

郑州黄金外汇总代理
www.zzgold.net

central bank'，中央银行，124 一 125, 173
channel ,通道，50, 201
'harts,图形，173, 174, 179
commodities，商品。174
double risk。双重风险，173
effective exchange rate，有效汇率，173, 179
E.-欧元，174
forecast'，预测，5, 6, 7
forward exchange contracts,远期外汇合约，
15, 173
futures contract,，期货合约，15
gold,黄金.178, 199
ndex -1-，指数价值，173
interest rate arbitrage，利率套利，15, 174,
290
m 扭阳盯 r 爪群利率. 56IS
2 “卜福兹-v,} - }i 奋 , .李
market movemeors，市场变化。173
.-y market,货币市场，173
--i} .--g-,移动平均线，155
options,期权，15
price signals，价格信号，173
rate of change (ROC),变化率，210
.speculation,投机，200
,pcn prices，现货价格，149, 155
l73
'tat"- patterns。阶梯型形态，149
foreign exchange
15. 773
日本 if
3X
外汇交易
，278
288
F1-1
，起源
框架，
法国
未平仓量
〕
94. 127
,l: l16135
晒≕器
162

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

Sups*dollar" analysis "超级美元.分析，
118, 119
swaps，互换，173
trend lines,趋势线，159
trend reversal,趋势反转，224, 226
tme value,真实价值，5. 6, 7
turnover，换手率，147, 149
farmatiuns，形态
break.-突破。263
broadening formation，发散形态，287
doublr/triple tops，双重/三重头，168
224, 288
flags,旗形，162, 202, 288
gaps.参见 gaps
heed and shoulders，参见 head and shoulders
Fomtation
island reversals,岛形反转，224, 226.
231. 290
key -e-1,.关健反转，224. 226, 230 一
231, 290
meaning，含义，87, 288
mmtamre versions,缩影图，207
pennants,尖旗形，162, 191
renenon formation，反向作用，192
reetangles,矩形，202, 205 一 207, 227,
262, 292
trend m-1.趋势反转，226 一 231
mangles，三角形，202 一 205, 227, 262
wedges,撰形.224, 294
forward mmracts,远期合约
Compagnie d'Occidenn 西方公司(协会)
29, 30
crash (1557),崩盘，26
forwanl contracts。远期合约，3
gold，黄金，176
free association therapy，自由联想疗法，65
free will.自由意愿，58, 73
Freud, Sigmnnd,弗洛伊德。65 一 67. 77-
78, 142, 271. 272. 273. 288. 289
292, 293, 294
friction,摩擦，22, 289
FTSE 一 100,(金融时报》100 指数，156
Functionalism School，功能主义流派
basic concepts,基本概念 77. 289

郑州黄金外汇总代理
www.zzgold.net

点这里:图书下载 软件下载 视频教程 精品文章 黄金外汇专业资料免费下载 开户指导 技术服务
http://www.zzgold.net 客户服务：13140055737 技术指导：13223099727 QQ：99320213


rtvers of the mind,精神河流，58 一 59
United States,美国。58 一 61
fundamental analysis，基本面分析
charcmts，图学家，50, 51
efficient markets，有效市场，5
forecasts,预测，5, 6
meaning，含义，289
futures contracts,期货合约
bonds,债券，164, 172, 204
channels,通道，49
collateral，担保，14
commodities,商品，174, 179, 205
erode nil,原油，151
foreign w,, ,,,y，外汇，15
index furores,指数期货、14, 168, 169,
289
interest rates，利率套利，169
Japan，日本，4
long/short-term expectations，长/短期预测，
奋可卜 2 “
169
meaning，含义，14, 289
---g .... age,，移动平均线，155, 156
open interests，未平仓量，116
preciou, metals,贵金属，177, 178, 180
short posiv-s，空头头寸，14
}olumc,成交量。149
well Street crash (1929),华尔街 1929 年的
崩盘.46 一 47
Gales (Claudius GA-)，加雷诺，55, 268
Galileo, Gah1ei,伽利略，74
Gall, Franz Joseph,高尔，55, 269
gambling,赌博，90, 91, 186, 192
gaps,缺口
breakaway gaps，突破性缺口，163, 204,
258
breakout，突破。163, 263
common area gaps,常规区域缺口，163
continuation gaps，连续性缺口，163 一 164
exhaustion gaps,衰竭性缺口，164 一 165
meaning，含义。289
reslstance，阻力，163
signals，信号，202
vocuum，真空，163 一 165

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

Garfield, David，加菲尔德，265
gearing,杠杆比率，254, 289
General Theory 可 Employment, 1.1-1 -d
Money (1936).(就业、利息和货币通论》，
8, 45, 111
George I (King of England),乔治一世(英格
兰国王)，28
C --Y, psychology,德国心理学，56 一 58,
60
Gestalt Psychology Schml，格式塔心理学流派
basic concepts,基本概念，78, 289
con”ousness，意识，71
finance.金融，93, 94
whole more than sum,.整体大于部分之和
70 一 72. 78
Glocenius, Rudolphus.格罗塞厄斯，55, 268
gold,黄金
buying/xlbng，买/卖，140- 146
foreign - -y，外汇，178. 199
furores mnttacts，期货合约，177
indices,,指数，177, 229 一 230
market analogy,市场比较，180
nllnes，金矿，177, 220, 230
price fixing，价格确定，176 -177
production/cna,omption，生产/消费，176
spot prices,现货价格，142. 143, 144,
153, 158, 177
golden crosses,金叉，87, 151, 152. 153.
289
Gold- Szchs Trading Q,tporanon (GSTC),
高盛贸易公司，32. 35
Granville, Joseph,格兰维尔，118, 160
greed,贪婪，9, 35, 83, 141
group behaviour,群体行为
group dynammc,,群体动力学，72
groupthink,群体思维 89 一 90, 128 一 30
markets，市场，83, 89
habits，习惯，59 一 60, 64
Habsbmg Emp】二，哈普斯堡王朝，26
Hadady C rporetton，哈达迪公司，113, 114
Hamilton, William Peter,哈密尔顿，19,
20, 21, 33, 84, 86, 278
Hanover Tm,t Bank,汉华信托银行，182
Herley, Robert (1st Fart of Oxford),哈利 t

郑州黄金外汇总代理
www.zzgold.net

28
harmony,和谐，166 一 180
Harvard Economic Society,哈佛经济学会，21
head and .,honldem formntinn,头肩形态
参见 formation
meaning，含义，226, 289
signals，信号，223, 224, 229 一 230, 261
South &z Bubble (1711 一 1720),南海公司
泡沫，31, 229
--t", V 称性，229
266 卜豁石襄该灰一垂石万手
trend violation,趋势破坏，223
Wall Sheet crash (1929), 1929 年的华尔街
崩盘，34, 229
hedgers,对冲者，13, 110 一 111, 289
hemline indicator，裙边指标。87
herwert (Councillor),赫华特(参议员)，27
Hindsight,事后聪明
bias,偏见，95, 145, 248, 289
feedback Iwps，反馈环，185
histrionic personality disorder
虚伪型人格障碍，68, 95, 265, 289
Hobbea, Thomas,霍布斯，74
Haff-, Eric,霍夫，97, 191
Holland，参见 Nertherlands
Hong Kong, Hang Seng index，香港恒生指
数，241, 245
Hoover, Herbert Clark (31st President)
胡佛总统，21. 33, 34, 35
house money,庄家的钱，186
Hovland, C. I，霍夫兰，123
Humanistic School，人本主义流派
basic concepts，基本概念，73. 79, 289
life is what you make it，生活自己创造，
72 一 73
Hume, David，休遵，74, 269
H-phrey H-kips Report,汉弗莱·霍金斯报
告，6
Hunt. Bunker 亨特 124
Id. meaning，本我，66, 289
identification,确认，66. 140, 289
illiattid stocks.流动性差的股票，vii，
illogicality，不合逻辑的，76
indez fumree,指数期货

郑州黄金外汇总代理
www.zzgold.net

futures contracts,期货合约，14, 168
169, 289
meaning，含义，14, 168, 289
Standard&Pmr.标准普尔，114
-ks,股票，168
indicators,指标
参见 signals
advance/decline line,腾落线，169 一 171
179, 286
bonds,债券，172, 179
diffusion。扩散度，171 一 172, 179, 288
hemline indicator，裙边指标，87
knowledge a titudes，知识态度，133
leading indicators,领先指标，290
new highs/new I.-，新高新低，170-
171, 179, 291
ROC，参见 rate of change
--m I 情感，116, 117, 124, 154,
155, 219
trend -erseh 趋势反转，261
information，信息
Battle of Waterloo,滑铁卢战役，99 一 101
mgniti,e Psychology，认知心理学，74 一 75
di-nmd,消化，打折扣，20, 21, 24,
85, 161
efficient markets，有效市场，23
electronic systems，电子系统。101
flowing without abatement,未间断的传播，
101, 102
i mvorcattce.重要性，99, 101
i-pretatioa 币 rtxes,ing,解释处理，101,
102, 135
knowledge attitudes，知识态度，132
Marvin in the Jungle，丛林中的马文，
102 一 104
news，参见舰 w，s 咖 es
-1--，投资通讯，报刊，113, 117,
291
pattern re mgnition,模式识别，75. 79
Zacks database，扎克斯数据库，104
Insider Ref-(内部人报告》，110
Insiders，内部人
meeting，含义，290
p-1 manipulation，联合操纵，108 一 109

郑州黄金外汇总代理
www.zzgold.net

点这里:图书下载 软件下载 视频教程 精品文章 黄金外汇专业资料免费下载 开户指导 技术服务
http://www.zzgold.net 客户服务：13140055737 技术指导：13223099727 QQ：99320213


rep.-.g，报告，110, 115
skilled operarnrs，老手，109 一 110
奋可卜 267
m 比代 str 故韶，利率
arbitrage,套利，15, 174, 176, 290
bonds，债券，172, 179
foreign c urrency，外汇，5, 6
forward exchange contracts，远期外汇合约，15
futures contracts，期货合约，169
--y market,货币市场，24, 172
prmmissty notes，许诺期票，181 一 182, 190
Imemational Association of Applid Psychology, 国际应用心理学协会.89, 90
Internatimul Monetary Market (!MM),国际货币市场，289
Inreryretatiorz of Dream, (1900 ) ,《梦的解析》，67, 272
intransitive system,不可转披系统，290
Irztroducneon to SadalPXhology (1908),(社会心理学导论》，89, 276
introspection,反省，56, 58, 76, 290
mtroverts.性格内向人，67
investment horimm，投资时间，155
investment tmst, Wall Street cmah (1929)，投资信贷，华尔街 1929 年的崩盘，32
invisible hand,看不见的手，4 一 5
Irrational Exuberance (2000),《非理性繁荣》，92. 184
nrationality，非理性
ego-defenaive attimdes，自我防御态度，134
markets，市场，8, 9, Il, 25 一 36
mood,情绪，26
prospect theory,预期理论，92, 94
psychological experiments，心理实验，25 - 26
speculation，投机，167
stock exchange,证券交易，8, 9
sunk cwt fallacy，沉淀成本谬误，255
ialand reversals，岛形反转，224, 226, 23 工，290
Italy, It nancW cent-意大利金融中心，3
268 卜 atY}u 石 r 丽..}s

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

J. Walter Thompson,汤普森，64
James, William,詹姆斯，58 一 59, 60, 61,
77. 270. 271, 272, 289
lapis, Irving,詹尼斯，89, 277
Japan，日本
than,，图形，10, 83
Cho-ai---aki-nai rules，大米期货市场原则，4
rompotar wading，计算机交易，169
crash (1990),崩盘，120, 122
forward contracts,远期合约，10, 278
futures mntmcn，期货合约，4
rice market,稻米市场，4, 10, 83, 278
Wall Street crash (1987)、华尔街 1987 年的崩盘，239, 241
Joh-n, Mztthey，约翰逊，176
Ja- Carl。荣格。67, 272, 273
Kahnemao, Daniel,卡尼曼，92, 127, 130
192, 254, 275, 277
Kant, fmmanuel，康德。74, 269
Katotua, George，卡托纳，91, 274, 277
Keen, James R，基思，86
key -essay 岛形反转，224, 226, 230 -
231, 290
Kemes, John May-d,凯思斯，7 一 8. 45
48 一 49, 111, 117, 141
Kidder, Reabody & Co，凯德·皮博德公司 238
knew it all along effect，早就知道效应，146
knowledge，知识
oqlnitiw paychoktgy，认知心理学，74, 75 79
declarative/procedural,陈述/过程，75
stock value，股票价值，85
knowledge attitudes,知识态度
Gestalt theory，格式塔理论，94
information。信息，132
m 创 n 吐 ng，含义、290
momentum，动量，208
mov,ng average,。均线，155
，归 rms，准则，标准，132
tlme。时间，152 一 154
frond indicators,趋势指标，133
trend violation,趋势违反，224

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

点这里:图书下载 软件下载 视频教程 精品文章 黄金外汇专业资料免费下载 开户指导 技术服务
http://www.zzgold.net 客户服务：13140055737 技术指导：13223099727 QQ：99320213


nneertai nty，不确定性，201
Koe,der, Arthur,凯斯特勒，53
Koffks, k-。考夫卡，71, 273
KAler, wolfgang，苛勒，71. 273
Kn,tolany,科斯托从尼，19
Kulpe, (hwald,屈尔佩，57, 271
切 PsycUogie E-omique (1902),<经济心
理学》，91, 276
language，语言，64, 75
Larsen, E. A，拉森，37, 208
Laulo, Ervin,拉斯洛，42
L-ne, B，拉塔内，123
Law, John,约翰·罗，29
I.- of effect,效果律，63, 64, 290
law of exerci,e，练习律。63, 64, 290
Lawrence (Prof-) ,劳伦斯，21
Le Baron, D., 132
leading 耐 caton,领先指标，290
learning.学习
behaviourism，行为主义，75
1-1，曲线，62
language.语言.75
percept 月 on。知觉，71
reinforcement,强化，64 一 65
.,elf-responsibility。自我责任，73
Lec, Stnislav1.,莱茨，181
Lehavy, Reuven,鲁文，李海维，104, 106
Leontief, wassily,列昂惕夫，5
let pmfit, run，无限地燕，赚个够，141, 191
Lewm, K-，卢因，72, 274
limited。 ,d-，有限指令，200, 203, 258,
290
line charts, meaning, K-线图，含义。12,
290
linear simulation model,线性模拟模型，40
41
liquid .taker,,流动性市场，v.,, 15, 210
liyuidations only, no new psinun,只能清算
不再交易，124
liquidity,流动性，187, 188
Li..er..oote, Jes,e Laa,re.
利弗奠尔，107 一 109, 139, 163, 170,
218, 255 一 256
h,a,tock and products,畜产品，175

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

Lock, Job.,洛克，74, 268
Loeb, Gerald M，洛布，9. 88, 199
London ba,i,, meaning，伦敦基价，含义.
290
London, Gnld F:xrhang,，伦敦黄金交易所，
140
London Metal Exchange，伦敦金属交易所，
177
long positions，多头，13, 290
long-temp ,nvestment,长期投资，7, 5
Lorenz, Edward N，洛伦兹，37 一 39, 42.
43
l-亏损
ego-defensrve attitudes，自我防御态度，
133 一 134, 141, 193
leas, aversion，亏损厌恶，193
附　pagers,管理层，131 一 132
prospect thmry,预期理论，92, 94, 192 一
193
realfution,实现。134
road to rwn,毁灭之路，2“一 267
sunk cost fallacy,成本沉淀谬误，沉淀成本
谬误，94, 254 一 255
take losses.止损，191
Mclbugall, William,麦克杜格尔，89
276
McGuire, W. J，麦主尔。131
Mackay, Charles，迈可，25, 28, 132
272
215
卜 Zd，
MeNichols, Mameen,麦克尼科尔斯，104, tertiary,短线，85, 294
106 t rends,参见 trends
mac~~ics，宏观经济学，11, 20, 92 market rdmioas, key rules，市场关系，关键
Magee, John，马吉，87. 278 原则，179 一 180
magical thinking，奇幻思维，88. 94. 157 一 markets，市场
158, 290 ahead mle,领先原则。10 一 11, 19 一 24
managers, lo-e,，管理层，亏损，131 一 132 chaotic，参见 ehaos
m nipdation,操纵 wmmodities,参见 commulities
nsider poo，内部联营体，108 一 109 awonomie erenrs di--med,消化经济事件
large。 N.-，主力，124 的影响，20, 21, 24
meaning。含义，290 friction,摩擦，22
-P.-，响应，166 group behaviour,群体思维，83, 89
Manna! of Experimenral Psxhology (1873), ,rzanaaslity，非理性，8, 9, 11, 25 一 36

郑州黄金外汇总代理
www.zzgold.net

点这里:图书下载 软件下载 视频教程 精品文章 黄金外汇专业资料免费下载 开户指导 技术服务
http://www.zzgold.net 客户服务：13140055737 技术指导：13223099727 QQ：99320213


《实验心理学手册)，56 key battle，决战，219-220
Marber, Brian,马勃，87, 152 news，参见 news stones
margin, m amng，保证金，含义，290 overbought /nv,r-ld,参见。"bought/
margin caV, meaning，补交保证金，含义，oversold
290 overextended,过度扩张，208 一 214
market analogy，市场比较 vacuum，参见 v 邵 uum
bonds,债券，172, 173 Mamlik, Marco，马努里克，55, 268
commodities，商品。174, 175 M-min the Jungle,丛林中的马文，102 -
precious M-1 .,贵金属，178, 179 一 180 104
stocks,股-', 168, 169, 172, 179 Marx, Julius (Grouch.),格罗克·马克斯，
market movements,市场运动 242, 266
air pockets，狂泻，46 Marx, Karl Friedrich，卡尔·马克思，8
feedback,参见 feedback MasIow, Abraham，马斯洛。72, 73, 79,
foreign -- -y，外汇，173 273, 289
invisible hsnd,看不见的手，4 一 5 mass media,参见 news stoli 即
primary，主要的，85, 226, 230, 292 mass }y6dogy，大众心理学，90
randomness,随机性，vii 一 vm mathematics,数学
reasons for buying and selling,买进和卖出 butterfly effect,蝴蝶效应，38 一 40
的理由，47 一 48 chain calculations，连续计算，37, 154,
reversal,参见 trend reversal 155
rising/falling，上升吓跌，13 一 14, 148, dynamic systems，动态系统，9, 35 一 36,
171, 192 一 196 45
sec.ndery,次要，85, 154, 224, 293 non-linear，非线性，9, 40, 41, 45
self-amplification，自我放大，251 May, Robert,罗伯特·梅。41
stochastic exoqan us di-bences，外界随机 May, Roll.,罗洛·梅，73
扰动，40, 47, 85 members，会员
technical analysis,技术分析，vii, 83 meaning。含义，290
270 卜荟‘牙泳丛一盆亩忘溢事
skilled operators，老手，110
Memories of Fstraordinary Popular IJa1uvi-
and the Madness of Crovdr (1852),《极度
流行的幻觉和群众性癫狂回忆录》。28,
132
me ory，记忆。55, 75, 76, 78, 79, 145
Meaddson, John，门德尔松，46
mental mmpartment,精神隔离，94, 193,
290
mental illness,精神疾病
参见 psyehological disorders
classification，分类，68 一 70
law of -,-练习律，64
psychoanalysis。心理分析，65, 77 一 78.
95
Merrill Lynch,美林，238

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

metals，金属，174, 175
Miller, George,米勒，74. 274
Mivissippi Bubble (1719),密西西比泡沫，29
Mhchell, Charles，米切尔，33
Mocatta&Goldsmit,莫可塔，176
Momentum，动量
　formula 公式，208 一 210
　knowledge attitudes，知识态度，208
　meaning,含义。290
　signals,信号，208, 209, 224, 227
Monday morning quartering.星期一上午的指
　令，145
money, pxychology.货币，心理学，90, 91
Money Game (1967),(金钱游戏》，102
mo ney muket,货币市场
　foreign c -rre ncy，外汇，173
　Interest rates，利率，24, 172
　meaning,含义，291
　--y rates,货币利率，155
Morgan Stanley Capital ,ntemational World
Index,摩根斯坦利世界资本市场指数，225
Mwekilde, E. ,莫斯基德，37, 43, 208
Motivation and Parsova!!ey (1954),《动机和
　人格》，73
Moustakas, Clark，克拉克·莫斯塔卡斯，72
..-g -as-,移动平均线
　-ge calculation basis,均线计算基点，
　　巧 4, 155
　bonds，债券，172
　buying/selling,买卖，150
　charcists,图学家，150, 155
　death uoasen，死又，87, 152, 153, 164,
　　288
　distance,距离，154
　foreign c urrency，外汇。155
　futures contracts,期货合约，155, 156
　gold,黄金，140
　golden --，金叉，87, 151, 152, 153,
　　289
　hope and fear，希望和恐惧，巧 4
　knowledge attitudes，知识态度，155
　meaning,含义，149 一 150, 291
　self-fulfillment,自我实现，50, 155
　self--for-'t，自我强化，155, 157

郑州黄金外汇总代理
www.zzgold.net

trends,趋势，149 一 157, 172
upwards/downwards reversal，向上/向 F 反转，151
Mull- George Elias,穆勒，57
multiplier effect, mmplexity，倍增效应，复杂性，40
mestcal chairs。抢座位(游戏)，111, 143, 157, 158, 201
Napol-，拿破仑，99, 100
narcissistic persotmlity disorder，自恋型人格障碍，68, 95, 265, 291
National Bnreau of Economic Research,国家经济研究局，24
National City Bank，国家城市银行，33
national debt，国债，28. 29
neckline,颈线
gold mine，金矿，230
me 阶 ing,含义，229, 290
South Sea Bobble (1711 一 1720)、南海公司苦 11 卜 271
泡沫，31
Wall Street cmeh (1929)，华尔街崩盘，34
ncgati - d-ivati- of first d-，一阶负导数，22 一 23
Net-t, Ultic,奈瑟尔，74, 75, 79, 274, 287
No.-, S.A，纳尔逊，86, 278
neo-clavsical school,新古典主义学派，4
Nethetland,,荷兰
option tun .acts,期权合约，4
tulip mania (1636)，郁金香狂潮，4, 26-28, 224
Neohaus, E，诺亲斯，55, 268
near.! code，神经节点，76
New Concepts ,a Technical Trading System (1978),《技术交易系统的新概念》。87 279
new highs/new lows,新高/新低，170 一 171, 179, 291
new ,mestots,新投资者，142, 143, 146, 189, 221
new opinions,新观点，61
Netv York Times,《纽约时报)，182
news stori 巴，新闻传说

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

adaptive attitudes,适应态度，135, 140
bonds,债券，120, 121
buying/seHing,买读，48
feedback，反馈，187
market ahead，市场走在前面，19, 118 一 123
newsletters，投资通讯，报刊，113. 117, 291
Newton, l} (Sir)，牛顿，30. 149
NOB spread. NOB 价差，172
Nomure Securities.野村证券，122
non-linear umularion models，非线性模拟模型，41
Norzis, Fried.,诺里斯，3
Northern P.cifio，北太平洋，217 一 218
Norton. Eddie.诺顿.218
Notes over Bonds.长短期公债，172
NYMEX.组约商品交易所.151. 177
objective trauma,客观伤害，288
obsessive-wmputer personality dlwrder,强迫型人格障碍，69, 95, 265, 291
cdd totters,散户，112 一 113. 117, 291
Official Sumsmry of I-id- Trading Activities tlmt Relate to Fonne, 3&4,(与表 3 和表 4 有关的内部人交易活动官方总结)，115
Olmstaed, James,詹姆斯奥姆斯特德，190
On Memory -d Re,nhrisee,me (350 BCE),(论记忆与回忆》，55. 268
on the sidelines，观望，价
open mtere-，未平仓量。II6 一 117, 291
options,期权
foreign ---y，外汇，15
me.n ing，含义。15. 29
Netherlands，荷兰。4
ape, ,a ere,-,.朱平仓量.l16
speculation，投机，15
0me, M.T，奥恩，133
over the mpnter (OTC)，场外交易，177, 291
overbought/oversold,超买/超卖
beauty contest,，选美比赛。141, 142
consensus，舆论，116
meaning，含义，291

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

点这里:图书下载 软件下载 视频教程 精品文章 黄金外汇专业资料免费下载 开户指导 技术服务
http://www.zzgold.net 客户服务：13140055737 技术指导：13223099727 QQ：99320213


overextended markets 过分扩张市场，208-214
rate of change (ROC)，变化率，209 一 214
sentiment,情绪，116
overmnfidem behaviour.过度自信行为，95, 129, 193 一 194, 290
overvaluation，高估、48
pain threshold,痛苦临界值(点)，211, 252
palladium,把，176, 177, 178
pani-,恐慌
2 刀卜盖兹毕该 3 万“心遥事
参见 crash,,
breakout，突破。205. 212
buying/selling.买/卖，167
definition,定义，244
key retersals,关键反转，230
p yehology，心理学，248, 283 一 285
rote of change (ROC),变化率，212
slum sales，卖空，218
South See Bubble (1711 一 1720)，南海公司泡沫，31
symptoms,症状，244, 245
trend reeersals,趋势反转，262
tulip mania (1636),郁金香狂潮，28
Wall Street (1907 )，华尔街(1907 年)，20 一 21
Wall Street (1929 )，华尔街( 1929 年) 33, 86. 170, 213
WA Street (1987)，华尔街(1987 年)，213. 238. 239. 242
paranoid personality disorder，妄想狂人格障碍，68, 95, 265, 291
passive-aggressive personality disorder,被动攻击型人格障碍，69 一 70
pat errs recngru ton，模式识别，75, 79
Pavlov. Iv.. Pet-itch，巴甫洛夫，60, 62, 63. 65, 272
pennants。尖旗形，162, 191
perception，知觉，感知
learning,学习，71
selective.选择性，95, 130, 133, 135, 293
Percy, Henry.泊西，99, 100
pervnrnal computers，个人电脑，87
p,-lity disorders，人格障碍

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

.unsocial，反社会，68
nvoidant，回避型，65, 95, 265, 286
Mrderline，底线。69, 265, 289
classification。分类。68 一 70
dependent，依赖型，69
depre.ssi e.绝望型，69. 95, 265, 288
histrionic.虚伪型、68, 95, 265. 289
narci 黔 lstlc 自恋型，68, 95. 265, 291
obsessive-compulsive,强迫型/冲动型，69, 95, 265, 291
paranoid，妄想型，68, 95, 265, 291
pass...-aggress, e,被动攻击$Q , 69 一 70
-hi-id.精神分裂型，68
schiwtypal，分裂型，68
trading %pproaches。交易方法，265
persuasion effect，说服效应，94, 123, 129, 291
phobias.恐怖症 t64
physical delivery。实物交割，291
pixley&Co，皮克斯利公司，176
platinum，铂，176, 177, 178
Ploeg, F. van d-普勒格，43
point and figure，点画图，291
Ponzi, chedes,庞氏，ISl 一 185, 189, 190
Postulates f a Structural Psychology (1898), <构造心理学基本假设》，60, 272
precious metals,贵金属
-oditi-商品，176 一]178
futures contracts，期货合约，177, 178, 180
gold,参见 gold
market analogy，市场比较，178, 179 一 180
mines，采矿业。177, 178, 180, 229 一 230
OTC market,场外交易市场，177
silver，白银，124, 174. 176. 177. 178
spot prires,现货价格，177
pressure index，压力指数，292
price fixing，价格确定，176 一 177. 292
price seriee, averages,参见 moving averages
prim sigvak,参见 signals
price-to-earmngs ratio，市盈率，6
paces，价格
anchoring,参照点，130

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

点这里:图书下载 软件下载 视频教程 精品文章 黄金外汇专业资料免费下载 开户指导 技术服务
http://www.zzgold.net 客户服务：13140055737 技术指导：13223099727 QQ：99320213


breakout,参见 breakout
close prices，收盘价。12 一 13, 49, 287
consoliAanon,整固，147. 170, 201, 202,
牙蔚卜 2”
212, 227
psychological price，心理价位，51
tu~ver，换手率，147
primary trend，主要趋势，85, 226, 230,
292
PrtadpluofPhysiologisalP.rXhaogy (1873),
‘生理心理学原理》，56, 270
Prinaplrr of psxhdogy (1890) ,《心理学原
理》，58, 271
profit-taking,获利回吐
adaptive attitudes,适应态度，162
ego-defensive attitudes，自我防御态度，160
gmd positions，非常幸运，141, 142
meaning,含义，292
open interests，未平仓量，116
sentiment,情绪.139
short-terns sale orders,短期卖压，202
trends,趋势，139, 161
turnover，换手率，229
profits, let profits run，利润，无限度地蔽.
141, 191
pmject theory，投射理论，292
pmJection，投射，66, 292
promissory notes,许诺期票，181 一 182, 190
prospect theory,预期理论，92, 94, 192 一
193
psychiatry,八 mertcan Psychiatric Association,
美国栩神病学会，67 一 70, 265
psychoanalysis，心理分析
basic eoncepts,基本概念，”一 78, 292
finance,金融，93, 95
identities，认同，66
imter secrets，内心秘密，65 一 70
mental ill-精神疾病，65, 77 一 78
reductionism/determinism，还原论和决定
论，72
p,ychologicel economists，心理经济学家.viii
psychological experiments.心理实验
gain,n-，盈利/亏损，191 一 192
hypnosis,假设。133, 152

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

,aationality。非理性，25 一 26
Kerplunk Expenmcm，扑通试验，63
magical thinking，奇幻思维，157 一 158
,social comparison，社会比较，123
social p,ychology，社会心理学，89, 126-129. 711
sunk cwt,
沉淀成本，254 一 255
心理学
参见 psychoanalysis
American Association for Humanistic PsychonHY.美国人本主义心理学协会，72
en6ent times，古代，55 一 56
beginnings，起蘸，55 一 61
behaviourism,参见 bch-mfi,m
cognitive，认知，73 一 76. 79, 94 一 95 287
eonom 刀 c，经济学，vni, 90 一 92, 287
erlors，错误，94 一 95
Functionalism School，机能主义流派，58-61, 77, 289
Germany,德国，56 一 58, 60
Gestalt schml，格式塔流派，70 一 72, 78. 93. 94, 289
Humanistic Shoo，人本卞义流派。72 一 73, 79. 289
International Association of Applied PsychologY.国际应用心理学协会，89; 90
m 二，~mics，宏观经济学，92
...,y。货币，90, 91
panics,恐慌，熊盘，248, 283 一 285
psychology meets finance.心理与金融结合，89 一 95
saving, itrveating and gambling,储蓄、投资和赌博，90, 91
social PsvcMlogy,参见 social psychology
stock exchanges，股票市场，90, 91
Structuralism Shoot,构造主义流派。56-58, 59, 77, 294
tuneline，年表，268 一 277
trend.趋势.194 一 196. 293 一 285
27a 卜荟‘抽神 x:奋应芯遥事
United States，美国，58 一 61, 68 一 70, 72 一 73

郑州黄金外汇总代理
www.zzgold.net

点这里:图书下载 软件下载 视频教程 精品文章 黄金外汇专业资料免费下载 开户指导 技术服务
http://www.zzgold.net 客户服务：13140055737 技术指导：13223099727 QQ：99320213


Ys}hol- fHumanThought (1524),《人类
思想心理学》，55, 268
Prycholpgy of Smart Inverting (1992),<精明
投资心理学》，265
Psychology of he Un。二二 zoos (1912),《无意
识心理学》，67
pull back,回抽，292
purchasing power parity (PPP),购买力平价原
则，5
puzzle bows,魔术盒，62
pyramid scheme，金宇塔方法，183, 184,
189
pyramiding，金字塔形，252 一 254, 292
Radical Empinasm,激进经验主义，64
rallies，反弹，161, 292
random walk,随机漫步，ym, 44, 292
randomness, market movements，市场运动的
随机性，vii 一 viii
rate of change (ROC)。变化率
bonds,债券，210, 211
foreign currency，外汇，210
meaning，含义，292
overbought/oversold,超买超卖。209-
214
pain threshold，痛苦临界点，211
p-c.恐慌，212
self-fulfillment，自我实现，50
stocks,股票，210
rational agents,理性人.3 一 11
rationality, expectations,理性预期，23
rationalization，合理化，66. 292
raw industrials,原材料，175
reaction formation，反向作用，66. 292
rectangles,矩形， 202, 205 一 207. 227.
262, 292
regre s,.., m-,g。回归，含义，66, 292
regret theory，后悔理论，92, 94, 148, 185.
192 一]93, 292
Raid, Thomas，里德。55, 269
reinforcemenr,强化
ego-defensive attitudes，自我防御态度，133
learning,学习，64 一 65
self-reinforcement，参见 self-reinfotceruent
relative economic growth,相对经济增长，5

郑州黄金外汇总代理
www.zzgold.net

relative strength index,相对强弱指数，87,
210
Renouvier, Charlac,查尔斯雷诺维尔，58
representativeness effect，代表性效应，94.
130, 153, 186, 293
rep-..，压抑，66. 293
r 凹 istance。阻力
gaps.缺口，163
rhean rrrg，含义，293
price signals，价格信号，85
short-term trading,短期交易，161
trends,趋势，147 一 149, 163, 277
triangles。三角形，203, 205
resonance，共振，166 一]80
espouse，响应，166, 293
reverse pyramiding,倒置三角形，252, 254
Rhea, Robert.罗伯特·雷亚。86. 278
right-angled triangles，直角三角形，203, 227
riot point,醒悟点，133
risk/loss --,ion，风险/亏损厌恶，193, 252
Rogcrs, Carl，卡尔·罗杰斯。73
Rogers. Will.威尔·罗杰斯，251
Roosevelt, Franklin Delano (32nd President),
罗斯福总统，35, 235
Ross, Edward A，罗斯，89
Rothschild, Nathan Maya"罗斯蔡尔德，
99 一 101.223
Rothechild (N. M.) & Snrcs Ltd.洛希尔公
司，176
Roworth, John，约翰·罗沃斯，100
rules,规律
chaos rcigns,混沌主宰，11, 37 一 45
charts, ,elf -fulfillment,图形自我实现，11.
奋可卜 2 乃
46 一 51
market is ahead，市场走在前面，10
19 一 24
market is mranonal，市场是非理性的
25 一 36
market relation，市场关系，179 一 180
road to ruin,毁灭之路，266 一 267
tradingr .I-交易原则。4, 87
Rusty, Edward，拉索，255
Samuel Montage,萨缪尔，176

郑州黄金外汇总代理
www.zzgold.net

点这里:图书下载 软件下载 视频教程 精品文章 黄金外汇专业资料免费下载 开户指导 技术服务
http://www.zzgold.net 客户服务：13140055737 技术指导：13223099727 QQ：99320213


swing, in-sting and gambling,储蓄、投资和
赌博。90, 91
Seyers, Chera L，塞耶，40
scalping，当日冲销，253, 262, 293
Schilter, Frieddch.席勒，81
Schizoid personality disorder，分裂型人格障
碍，68
Schoemaker, Paul，休梅克，255
Schulta, Harry D. ,舒尔茨，166
Schumpeter, Joseph,熊彼特，22. 23
Schwed. Fred,施韦德，110
science，科学
e n is aaenttata，经济科学家，vl 吐一 vili，
9
hypotheses,假设，朋
mathematics,参见 mathematics
psychology,参见 psychology
Scott, Robert Falcon (Sir)，斯科特爵士，17,
51
seasonal ayale.季节性波动，293
secondary trends,次要趋势，85, 154, 224,
293
Securities and Exchange Commis,ion (SEC) ,证
券交易委员会，1 巧
Securities Exchange Company，证券交易公司，
181, 182
selective exposure，选择性暴露，95, 130,
133, 135, 293
selectioe perception,选择性理解.95. 130.
133, 135, 293
self-actualization，自我实现。73, 79
self-destruction, charzs,自我毁灭图形，50-
51
self-fulfillment, charts。自我实现图形，11,
46 一 51, 155
self-realizing attitude.,，自我实现态度，94,
132, 293
self-rein(oreemem，自我强化，40, 155, 157
channels,通道，157 一 159
6-混饨，40
mov,ng averages，移动平均线，155, 157
t rend lines,趋势线，157 一 159
self-validation,自我验证，7, 187
sensation，情感，71

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

哭 nS 巴，感觉，76
sentiment，情绪
　average calculation basis,均线计算基数
　　(点)，154, 155
　charts，图形，16
　indiaacors,指标，116, 117, 124, 154,
　　155, 219
　maCr 肥 c~mlcs，宏观经济学，92
　open interests，未平仓量，116, 117
　overbought/oversold,超买咙召卖，116
　profit-caking,获利回吐，139
　tlme，时间，124
　trend -l,趋势反转，117, 146
Shakespeare, William,莎士比亚，112
Sharp, S--夏普，105
Sharps,夏普斯，176
Shears-n, Lehman,希尔森·莱曼，239
Shefcin, H，谢夫林，193
Sheaf, Muzafer,谢里夫，131
Shill- Robert 1;罗伯特·希勒，47 一 48,
　92, 184, 247
sh+k --，剧烈变化，224, 226
short covering，空头回补，293
short posirioRa，空头头寸，”，14, 293
日 tort sales,卖室
276 卜盖兹获泽灰万“油认
　bubbles,泡沫，189
　feedback，反馈。189
　meaning，含义，14
　panics,恐慌，218
　profio-taking,获利回吐，202
signals，信号
　参见 indican,r,
　-1 .ration，加速，223, 226
　eceumulation，吸筹，85
　breadth，广度，224
　break",突破，153, 161, 263
　charts,图形。50 一 51
　distribution,派发，85
　double/triple tops，双重/三重头部，224,
　　226 一 229
　foreign C urr ncy，外汇，173
　head and shoulders formation，头肩形，223,
　　224, 229 一 230, 261

郑州黄金外汇总代理
www.zzgold.net

点这里:图书下载 软件下载 视频教程 精品文章 黄金外汇专业资料免费下载 开户指导 技术服务
http://www.zzgold.net 客户服务：13140055737 技术指导：13223099727 QQ：99320213


momentum 动量，208, 209, 224, 227
resistance,阻力，85
sh+k movements,剧烈变化，224, 226
s 叩 P-，支撑，85
t rend reversal,趋势反转，223 一 233
'.1-，成交量，223, 226, 227, 229
silver，白银。124, 174, 176, 177, 178
,imulation models,模拟模型，9, 37 一 41
Skinner, Bmrhvs Frederick，斯金纳，64 -
65, 75, 157, 273, 274
small investors。小投资者
large mvestora compared，与主力比较，
112 一 125
odd loners,散户，112 一 113, 117, 291
Potiai schemes,庞氏骗局，190
Smith, Adam',“亚当·史密斯”，46, 102
125
social action research，社会行为研究，72
social 诚此 tment。社会调整，132
social comparison，社会比较，90, 95, 123,
130, 135, 248, 293
social a>maminaeon，社会拼凑，90
social psychology，社会心理学
economic psychology,经济心理学，90, 91
expermtenta,实验，89, 126 一 129, 131
finance,金融，95
groupthlnk,群体思维，89 一 90, 128 一 130
pleylng with house money，用庄家的钱玩
186
11 叩 11 范围，89
timeline。年表，276 一 277
Smml Paha} (1908),(社会心理学》，89.
276
Solnik, Bruna,鲁诺·索尔尼克，24
wmauc marker theory,身体标志理论。94,
246, 248. 293
So-, Gmrge,索罗斯，255
South Africa, golden mines,南非金矿，177,
220, 230
South Sea Bubble (1711 一 1720),南海公司泡
沫
blind issues,概念股发行，30
crashes,崩盘，26, 31 一 32, 224
head、 and shoulder formation，头肩形， 31,

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

229
neckline,颈线，31
oversold market,超卖市场，212, 213
panics,恐慌，31
sveculation，投机，26, 28, 29, 30
S.-d, J. K，索厄德，3
,peculation，投机
bubbles,泡沫，30
foreign - -y，外汇，200
irrationality，非理性，167
large speculations，大的投机。110, 111
meaning，含义。14
'pt""期权，15
reverse pyramiding，倒置金字塔，254
llllll} B, PI 山 2,!"“少年投机客”，107-109
speech，言语，64
spilt Prices，现货价格
commodities.商品，174
去蔚卜 277
foreign cur 理 ,,y,
173
gold,黄金。142
177
外汇，149. 155. 162
143
144
153
IS8
spot trading, meaning,
.q- , meaning,观望
现货交易含义，293
13
staggered b 月 furmtion，交错分叉，42. 43
s atrcase patterns。阶梯形
foreign C urr my，外汇。149
meaning，含义，293
t rends,趋势，148 一 149, 158
Standard & Poor, 500，标准普尔 500 指数，46
Gold Mines 工 ad-,金矿指数，177
Index Futures,指数期货，114
Statman, Meir，斯塔特曼，92, 192, 193,
277
Sterman, 1. D，斯特曼，37, 208
stimulating factors,刺激因素，293

郑州黄金外汇总代理
www.zzgold.net

stochastic exogenous disturbances，外界随机扰
动，40. 41, 85
stock exchanges.股票交易所〔市场)
参见 bourse
commodities.商品，15 一 16
urano-lity，非理性，8, 9
origins，起源，3 一 4
Psychology，心理学，90, 91
skilled operators，老手，110
social standing，社会地位，132
true value,真实价值，5 一 6
stock indices,指数期货
family index，同类指数，167, 168
foreign index，外汇指数，169
global index，全球指数，168, 169, 225
meaning，含义，293
national index，全国指数，167
relative to total index，相对大盘指数.
167 一 168, 293
Stock Market Baromeoer (1922),(证券市场
晴雨表》，20, 86, 278
stocks。股票
breadth，厂度，167 一 168, 170
ca,h and carry，正向套利，168 一 169. 287
illiquid，非流动的，vlii
index arb 月 trage,指数套利，169
index f.--指数期货。168
market analogy，市场比较，168, 169
172, 179
meaning，含义，293
rate of change (ROC)，变化率。210
trend -.al,趋势反转。225
-lne, knowledge.知识价值。85
storvIOSSes，止损
breakout,突破，202, 203
bull/beer -k-，牛市熊市，165
congestion areas,密集区，257, 258, 260,
262
dull markets,呆滞市场，201
leedbeck，反馈，189
finan6sl stops，金融止损，259, 261
levels/prices，水平/价格，258
limited o ,d-，有限指令，258
meaning，含义，294

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

open mterests，未平仓量，116
policies,政策，257
thin markets,规模较小的市场，51
trailing smP.拖尾止损，259, 260
triangles，三角形，203
Wall Street crash (1987)。华尔街 1987 年的崩盘，48, 239
Smry of the Averages (1934)(股票指数的故事》，86
Strategy of daily Stxk Market Timing (1960),《股票市场短线操作策略)，118
Strnetomlism &hml,构造主义流(学)派，
basic concepts，基本概念，77, 294
reducing to the minimum，化简到最小，56 一 58,59
S-pt, Carl，卡尔·斯顿夫，57
sublimsti., .-mg，升华，含义，66, 294
sunk cosy f91-Y,成本沉淀谬误，94
278 卜妄‘季汤诬万奋石碰辛
suPcrc,，mea 币 ng，超我，含义，66，294
sup 扭 yCurves，供给曲线，7
阳 pport，支撑
mea 几眼，含义，294
Pric。signal。，价格信号，85
旅 Or 卜爬~tradmg，短期交易，161
trends，趋势，147 一 149，227
triangles，三角形，203，205
swa 邵，foreign currency，外汇互换，173
symmet 引 cal tTla 眼 les，对称三角形，203，205
tapewatchi 叱，职业炒股，294
Ta 川 e，Gabriel，塔尔德，90，91，270，272。276
techn.cal analysis，技术分析
feedback，反馈，185
magi 司 thinking，奇幻思维，巧 7 一 158
mar 旋 t movements，市场变化，。
meani 眼，含义，294
阳 st n.油曰 bd 犯~，市场过去的行为。10
sell 一 Iulfillment，自我实现，11
timel 注 ne，年表，278 一 279
了协口”fcalA 月 alys 注了 ofs 奴 k 了城”南(1948)，《股票趋势的技术分析》，87，278
tert 以 rytlend，meamng，短线趋势，含义，85，294

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

text 吐 les andf 二 bres，纺织品，175
Thaler，Rlchard H.，塞勒，92，277
th“lmarkets，单薄市场，51，161
Thomas 胜此，Christlan，托马修斯，55，268
Tho 哪 en，JS，汤姆森，43
Tllornd 盆 ke，Edward，桑代克，62，63，290
Thornton。Walter，桑顿，267
Tlme，时间
“10 昆 ettest”，“10 步检测法”，256
“山 rkforcesoftimeandlgnorance”，“时间和无知之神秘力量”，8，9，10 一 11，16
game of tlmlng，合适的时机，141 一 145
know]edge attttud 既，知识态度，152 一 154
哭 ntiment indicators，人气指标 124
ta 以 i 司 t 而 mg。时机策略，252 256
t 祀 nd reversal，趋势反转，222
Tiche 此 r，Edward Bradford，铁钦纳，56，60，77，271，289
touch 梦企 ely syndrorne，感觉综合征，94，294
transaction，师 rat]o 朋 lizattons，交易费用合理化，134，142
trend rever 劝 l，趋势反转
buyi 叱/s elli 呢，买/卖，261 一 262
d 吐 strlbutlon，派发，220 一 222
double/t rip 压 to 郎，双重/三重头部。226-229
foreign currency，外汇，224，226
formatlons，形态，226 一 231
Ind 上 cators，指标，261
注 sland reversa 地，岛形反转，224，226，231，290
key reve 二砒，关键反转，224，226，23。-231，290
moving averages，移动平均线，巧 l
open 胜 nterests，未平仓量，117
proce 朋 es，过程，217 一 222
sentlment，情绪，117，146
，gnals，信号，223 一 233
s【mllar，ties，相似性，225
ti 印 e，时间，222
trends，趋势
参见 market movements
anchoring，参照点 130
average，参见 moving average

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

bUying，se 111 叱，买吠，256 一 264
conRest 旧 n areas，密集区，146， 149，256
。unte 一 reactlon，反作用，154，227，229
disappointed exPectatl~，失望预期，1 朽一 146
伪 wTh 韶 ry 道氏理论，20，83 一 86
enteri 眼 the，tairca 史，趋势开始形成，139 一 165
exha 此 t】on，衰竭，22，一 230
flnal hesltat】on，最后的犹豫，146，147
居盯卜 2”
following,跟随.132
gamc of timing，合适的时机，141 一 146
good/bsd/ugly positions,好的/#1;的糟糕的头寸。141
identificztion，确认，140
indicators.参见 indicators
indices, confirmation.指数确认，86
mt c ropnoo，中断，152
lines,线，143, 157 一 159. 294
meani.g，含义，294
new inv 巴 sto，，新投资者，142. 143, 146, 223
Newton's first 1-，牛顿第一定律，149
primary trend，主要趋势，85, 226, 230, 292
profit-taking,获利回吐，149, 161
psychology，心理学，194 一 196, 283 一 285
representativeness，代表性，153
resistance,阻力，147 一 149, 163, 227
s}modary trend,次要趋势，85, 154, 224, 293
support，支撑，147 一 149, 227
symmetrical triangles，对称三角形，203
uncertainty，不确定性，203
'iolation，违背，223 一 224, 294
'.1-，成交量，85, 160 一 161, 223
triangles，三角形，202 一 205, 227, 262
true value，真实价值.5 一 8, 48
Troemsn, Brett，布雷特·特鲁曼，104, 106
turnover,换手率，134, 147, 149, 229
Tvemky, Amps,特维斯基，92, 127, 130,
COMEX,芝加哥商品交易所。177
Commodity Futures Trading Commission

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

(CFTG),商品期货交易委员会，110
Commodity Research Bureau (CRB)，商品研究局，174. 175. 179
co mputer trading，计算机交易，169, 239
economic psychology,经济心理学，91 一 92
Federal Reserve Bank,联郑储备银行，6
forecasts,预测，20 一 24
Great Depression，大萧条，21 一 22, 35
insiders，内部人，290
New Deal,新政，35
NYMEX，纽约商品交易所，151, 177
psychology，心理学，58 一 61, 68 一 70, 72 一 73
Securities end Exchange Commission (SEC), 证券交易委员会，115
wall straet,参见 Wall street
unpredictability, endogenous property，不可预测性，内在性质，40 一 41
-.11 1 高利贷。190
192, 254, 275. 277
Twain. Mark，马克 • 吐温
Uncertainty，不确定性
dull markets.呆滞市场.
triangles，三角形，202 一 205
unc-,ous mind.无意识思想，65, 78
United Stares,美国
A/D line,腾落线 169 一 171
vacuum，真空
breakout，突破。201. 202, 203. 205
gaps,缺口，163 一 165
m.ning，含义，294
support/resistance，支撑/阻力，200
Van de, Bauts family,范德伯尔斯家族，3-4, 287
Vanderbilt, (:...adore,范德比尔特，l4
Vickers Weekly,《维克周刊》，110
Victims ofGroupthink (1973),《群体思维的牺牲品)，89 一 90, 277
volatility,波动性，174, 294
volume，成交量
balance -1-差额成交量，160
breakout,突破，161, 263
bull markets，牛市，191
charts,图形，147, 148

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

confirmation.确认.160 一 161
249201
280 卜益兹李廊贬一弃石;‘盗辛
distribution,派发，223
futures mnaacts,期货合约，149
.caning,含义，294
resint ance/support，支撑/阻力，161
ignaIs。信号。223, 226, 227, 229
trends,趋势，85, 160 一 161, 223
,olnmc supports price，有量才有价，85
Wall Street，华尔街
B--, ,,《拜伦》，23, 33. 86. 110. 113
crash (2000), 2000 年的崩盘，122 一 123
Industrial Average，工业指数，32, 33, 46, 47, 85, 86, 115, 150, 157, 169, 170, 212, 213, 237 一 238, 240, 278
Insider Reprc,《内部人报告》，110
penic (1901). 1901 年的恐慌，218
panic (1907). 1907 年的恐慌，20 一 21
Railway Average,铁路指数，33, 85, 169, 278
Standard&P-标准普尔，46, 114
Transportation Average，运输指数，85, 86. 278
Utility Average，公用指数，120, 121
Vickers Weekly,《维克周刊》，110
Wall Saeet crash (1929)，华尔街 1929 年的崩盘
advance/decline line,腾落线，170
futures contracts,期货合约，46 一 47
head and shoulders formation，头肩形，34, 229
mvestmem trusts，信托投资，32
irrationality，非理性，25, 26, 32 一 35
market is aheed，市场走在前面，21, 22
moving average，移动平均线，152, 157
neckline,颈线，34
panic,恐慌，33, 86, 170, 213
prior weakening，之前弱势，152
rat a of change (ROC),变化率，211, 212
trend reversal.拍势反转.224
WZ St- ctaeh (1987)。华尔街 1987 年的崩盘
.d,.-,/decline h-腾落线，171
Black Monday,黑色星期，47, 150, 巧 2, 170, 238 一 239

郑州黄金外汇总代理
www.zzgold.net

点这里:图书下载 软件下载 视频教程 精品文章 黄金外汇专业资料免费下载 开户指导 技术服务
http://www.zzgold.net 客户服务：13140055737 技术指导：13223099727 QQ：99320213


BIeck Thursday,黑色星期四。47, 150,
152
comp.- -ding，计算机交易，239
consolidation,整固。46, 1711
to erna tonal merkets, I*1 际市场，238.
239 一 240, 241
monster’ s cracks，怪物的足迹，237 一 241
moving averages，移动平均线，47, 152,
238, 241
pamcs,恐慌，213, 238, 239, 242
que t,onnaae findings。问卷调查，23 一 24,
47 一 48, 247
rate of change (ROC,变化率，212, 213
x0l.losses，止损，48, 239
Watl Street jaarna! , (华尔街日报》，20,
24, 83, 86, 110, 166, 226, 278
Watson, John B.，约翰沃森，63 一 65, 77,
272, 286
Watson, Lyall,莱恩沃森。55
wedges,楔形，234, 294
Werthheimer, Max,魏特迈，71, 78, 272,
273, 289
Where are the Customers' Yachts,《客户的游
艇哪去了》，110
Wilder, J. Welles，怀尔德，87, 209. 210
279
Williams, Tennessee,威廉斯，99
Winner's Curse (1992),《赢家咒语》。92
Wolff, chtiatia. van,沃尔夫，55, 269
Wmtdt, Wiheltn Maxintilizn,冯特，56, 57,
59, 270, 271, 272, 294
Wyckoff, Richard，威科夫，197
Zacks database，扎克斯数据库，104
去可卜 281
黔撇叠洪誉巍毛戮
鄯默默默瑞燕誉
译后记
一军一狱一乡-

2002 年 1o 月 v 日，瑞典皇家科学院宣布将本年度诺贝尔经济学奖授予丹尼尔卡尼受和弗农·史密斯。以分别表彰他们对行为经济学和实验经济学做出的贡献。这个结果一点也没有出乎我的预料，卡尼曼是心理学家，史密斯原本是学工程的，他们分别将心理学和工程上的实验方法引人经济学研究领域，分别开创了行为经济学和实验经济学这两门新兴交叉学科，大大提高了经济学的研究水平。我在这里斗胆预言，过不了几年，诺贝尔经济学奖得

郑州黄金外汇总代理 www.zzgold.net

主中肯定还会出现其他领域的专家，比如物理学家，大家不妨拭目以待

本书实际上是行为金融学的通俗导论，它主要论述金融市场(主要是证券市场，也包括外汇市场和商品期货市场)技术分析的心理基础。众所周知，预侧金融市场走势有两种方法，一种是基本面分析，这是经济学家常常使用的。它通过对金融资产的盈利能力进行分析，预测金融资产的“真实价值”。这方面的著作和论文堆积如山，代表性的有格雷厄姆的《证券分析》这本书被尊为证券基本面分析的圣经。另外一种是广大散户和大户(至少还包括部分机构)使用的技术分析方法。技术分析的基本假设是:金融市场是可以预测的(至少在某种程度上)，而这些信息会在技术图形上得到反映，通过分析图形，可以预侧未来走势。技术分析因为简洁直观而深受普通投资者喜爱。证券营业部堆满了技术分析的书籍，我们中国人在这方面尤为内行，创造了很多新的技术分析指标和工具，极大提高了技术分析的众平。幸
282 卜盛兹示沁诬妥面芯奋举
流经济学对技术分析嗤之以鼻，把分析技术图形等同于瞎子算命，他们认为金融市场是有效的，想通过图形来战胜大盘是不可能的。但是，这些年来随着越来越多的数学家、物理学家、心理学家和工程师加人到金融研究领域，人们对金融市场的认识有了极大提高。很多经济学家也意识到了传统经济学存在的重大缺陷。传统经济学的一个最基本假设是:经济人是完全理 ft 的，他会评估将来不同结果的各种可能性。然后最大化其期望效用，做出自己的投资决策。按照传统经济学的假设，市场应该是完美无缺的，长期来看，股票价格反映了其真实价值。另一方面。短期波动反映供求关系的小幅变化，这种变化应该认为是不可预测的和随机的。(黑体部分直接引自本书正文，下同口)而实际上，无论是中国股市还是外国股市，价格的波动范围都远远超过传统经济学的预测，股票市场波动印证的并不是事件本身.而是人们对事件的反应。是数百万人对这些事件将会如何影响他们的未来的认识。换句话说，姗重要的是，股票市场是由人组成的。本书正是分析投资者的金融市场心理行为的，这些行为在技术图形上得到充分反映，因此，利用图形是可以预测金融市场的未来的。

本书作者是瑞士一家投资基金的经理，在金融市场沉浸多年。该书首版于 199。年，由挪威大学出版社出版，牛津大学出版社负责全球发行。1999 年改由世界著名的 John WOey & S.-公司出版，2002 年再版。该书总结了金融市场的四项基本原理，我认为，这四项基本原理是对金融市场的最好总结，它们揭示了金融市场的本质。掌握了这四项基本原理，也就掌握了金融市场的真谛。对这四项基本原理不光要储得其字面意义，更要学会在实际操作中加以运用

第一项原理:市场走在前面。这方面的例子实在是太多了，1996-1997 年香港回归的深圳本地股。2001 年北京的申奥概念股，还有现在正炒得火热的 QFII 蓝筹概念股，你若等到 1997 年，月 1 日香港回归后，2001 年 7 月 16 日申奥成功后，或者今年下半年 QFII 正式人场后，再买相应的股票，套你三年五载没商量。这条原理告诉我们，要想战胜市场，就一定要走在市场前面，一个好的投机客应该能够预翻到人们会把手中的钱投向何方。

箫二项原理:市场是非理性的。这一条没有在股市呆过的人是不会有深刻体验的。突然间.全社会的注童力都被某个玩盆儿吸引过去.吹狂地追逐它，亿万人同时被一个梦幻迷住.对此紧追不舍，直到他们的注意力被一个

断的比先前那个更有幻想力的玩盆儿吸引过去。1996 一工 997 年以发展、长虹为代表的绩优股，1998-1999 年的重组股，1999-2000 年以综艺、海虹为代表的网络股，还有目前正吸引人们注意力的 QFII 蓝筹股，哪一个不是疯涨 5 倍、10 倍?最终还不是一个个回到它们应有的位置，露出自己的原形。这个市场根本就没有什么理性可言，涨一定要涨过头，跌一定耍跌惨，不要以为只有中国这个不成熟的新兴市场才有这种疯狂的非理性现象，20 世纪 80 年代的日本股市、90 年代的美国 NASDAQ 市场，比我们还疯狂为什么会出现这种情况呢，一个公认的事实是。人们的思维窖欢合群:他们会典体发演.但留悟过来时却慢得多.一个接.一个本书从大众心理学的
芬万班卜 283
观点出发，分析了人的这种动物本性和从众心理。任何一个人，作为个体来肴。都是足够理智和通情达理的.但是.如果他作为群体中的一员，立刻就成为白痴一个。这条原理告诉我们什么呢?人行情一定要赚个够，如果买在底部，赚 100%不算多，200%甚至更高也是可能的，这时要有点贪得无厌的心理。但是，更要记住的是非理性的另一方面，一个炒透炒烂的概念，跌一半不算多。抢反弹也只能做短线，再跌一半也很正常。跌得只剩最高点的 1/10 也不是不可能的

第三项原理:混沌支配。混沌(chaos)是一个数学概念，‘E 和分形(fractal)等非线性科学在金融领域广泛应用。分形是当代最杰出的应用数学家曼德尔布鲁特(M-delbrot)创造的一个概念，什么是分形，先问一个最简单的问题: “中国的海岸线有多长洲学过中学地理的人都知道是一万八千公里，分形理论告诉我们正确答案是“无限长勺为什么”这个问题不是几句话就可以解释清楚的，有兴趣的读者可以访问 www. fiaccal. mm. rn 这个网址。曼德尔布鲁特利用实证数据否定了随机漫步理论。提出了自己的多分形理论(malti-frsctd theory)，为金融市场技术分析奠定了理论基础，埃略特波浪就是一种典型的分形图形。埃略特的选集 F,-,,I, and Seating in Fi
nance: Discontinuity, Concentration, Risk((金融市场的分形与标度:跳空、放量和风险》)告诉我们，预侧金融市场的关键就在集中放量的那几天，底部放量和头部放量是最有效的预测指标。看看 2003 年 1 月 14 日那天的个股 K 线图，你就知道为什么随后几个月 QFII 概念股涨得这么好。而其他股却连创新低，冰火两重天。

第四项原理:图形是自我实现的。如果说上述三条原理是自从金融市场建立以来就与生俱有的话，这条原理则是最近十几年随着计算机技术分析软件的普及而新出现的。这条原理的含义是，如果许多人使用同样的图形系统.他们可能从中获利.而无论这些圈形的实际含义是什么。但是，如果事情走到极端，所有人都使用同样的技术分析，那它的效果就不是自我实现，而是自我毁灭。1987 年 10 月 19 日，纽约股市出现道琼斯指数设立以来最大的崩盘，一天跌去 22%,按照《非理性繁荣》的作者希勒的研究结果，实际上就是计算机分析软件惹的祸

掌握了上述四项基本原理，就可以避免金融市场的损失。有意思的是，虽然技术面分析与基本面分析有点水火不相容的味道，但被公认为技术分析开山鼻祖的却是大经济学家凯恩斯，凯恩斯的投资行为主要是根据其对市场参与者的心理分析进行的，他利用这种方法获得了丰厚的利润。凯恩斯把股市比做选美比赛

每个参加者都从同一观点出发，于是都不选他自己真认为最美者，也不选一般人真认为最美者，而是运用智力，推测一般人认为一般人所认为的最美者。

从社会观点看，要使得投资高明，只有战胜时间和无知之神秘力量.增加我们对于未来之了解;但从私人观点，所谓最高明的役资，乃
2“卜奋‘孕泳硒厂妄亩‘诬事
是先发制人，智夺群众，把坏东西让给别人。

从事职业投资，好像是玩“叫停”(game of _aaav),“递物”(.id maid) .“占位”(music chair)等游戏，是一种消遣，谁能不先不后说出“停”字，谁就能在游戏终了以前，把东西递给都座，谁能在音乐终了时，占到一个座位，谁眺是胜利者。这奚游戏，可以玩得津津有味，虽然每个参加者都知道，东西总在传来传去，音乐终了时，总有若干人占不到座位

上述话摘自凯恩斯的名著《就业、利息和货币通论》，这才是金融市场的真谛。再看看一个成功的投资者，美国人杰拉尔德洛布(Gerald Lcob),在《为投资生存而斗争》一书中.是如何描述市场的:

根本就不存在所谓证券价值的最终答案这样一种东西，一打专家可能有 12 种不间的结论。如果过了一会儿，条件稍有变化，再给他们一次机会的话，他们立刻就会改变自己的预测。市场价值与资产负债表和收入损益表仅有部分关爪，市场价值主要由以下因素决定:人性的希望与恐惧，贪婪，野心。上帝的行动，金触应力与应变，天气，新的发现，时尚和其他无数的、不可能毫无遗漏地一一罗列出来的东西

对比证券分析师今天和昨天说的话，你就知道上述言语是多么得体

本书的不足主要在于第 3 篇和附录 1 对心理学介绍太多。与本书的主题关系不是很密切，纯属画蛇添足，读者可以略过，一点也不影响本书的完整性，第 1 版就没有这两样东西

说了这么多，那么究竟未来几年，我们国家有什么重大事件。哪些股有可能三年十倍呢?君子求诸己.小人求诸人。读者自己仔细琢磨。用基本面选择买什么股，用技术面选择何时买、何时卖，这就是本书的目的

最后，让我引用培根的一段名言作为结语，这段话原来放在此书第 1 版第 I 篇第 1 章的开头，这次新版居然删掉了这段名言，真是令人遗憾。只有经历过股市洗礼的人才能体会这段话的良苦用心:

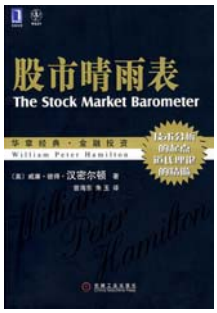
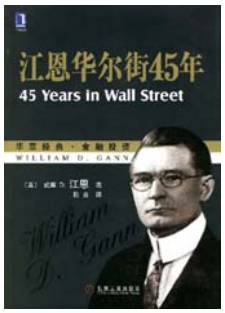
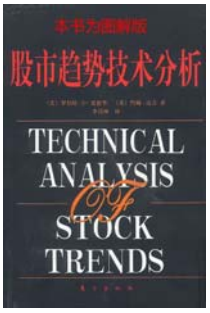
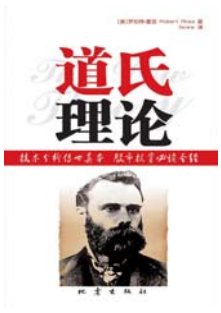
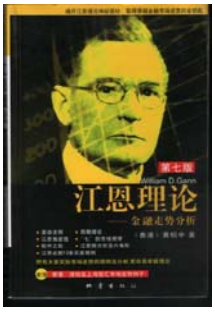
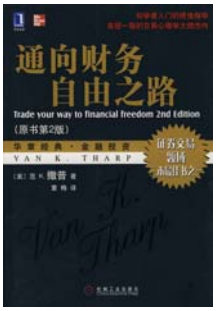
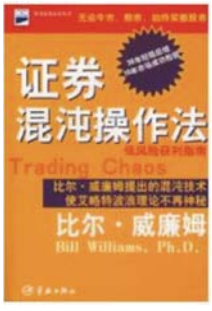
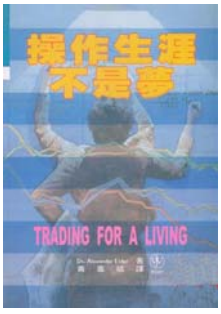
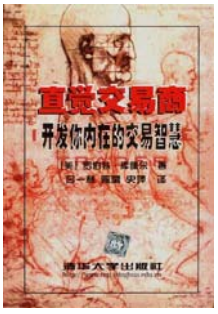
If a 砌 n will begin with certainties, he shall and in doubts: but if he will be content with daub., he shall end in certainties(以确信而始的人，将终于怀疑;而那甘于以怀疑开始的人，则将终于确信口)

END

郑州金外汇总代理 www.zzsjwh.net

# 精编投资类书目免费下载（第二期）

www.zzgold.net

| | | |
|---|---|---|
|  | |  |
| |  |  |
| |  | |
| |  | |
|  |  |  |