

撰文：鄭建生

香港大學社會學博士，為3F逍遙  
投資學始創人，專門研究女性  
心理，解開大多數人特別是女性的  
投資心結，進身逍遙投資行列。  
電郵：jkscheng@blessclub.org



## 小傻中傻與大傻

上期談及波浪理論中如何運用黃金比率，筆者執筆時，傳媒報道美國以至全球經濟最壞情況已過去，海外資金正出現流入香江的第二浪，市場形成「單邊市」，後市只會「大漲小回」，大市又快將出現50天綫穿越250天綫的「黃金交叉」。

「單邊市」、「大漲小回」及「黃金交叉」這三個觀念可圈可點，今期和大家談談前兩個觀念。

### 小傻傳火棒大傻變炮灰

首先，「單邊市」是否買入便賺錢呢？在「單邊市」前期當然是買入便賺，但這是事後孔明的說法，因為在「單邊市」前期中，大家不會覺得這是「單邊市」。特別是在由熊轉牛的初期，投資者大多是戰戰兢兢。「單邊市」的說法形成後，一種市場樂觀情緒便被製造出來，吸引盲目樂觀的市場弱者入市，造就市場強者「派貨」機會，弱肉強食。

「單邊市」是「傻市」，聰明人在初期入市，陸續引來「小傻」，形成「單邊市」中期，「小傻」交火棒予「中傻」，這就是投資心理學中的「鬥傻定律」（Greater Fool Theory）。然而，不少「傻人」只相信自己是「小傻」或「中傻」，沒想過自己其實是「大傻」。最後連「大傻」都「蠢蠢欲動」時，「單邊市」就會隨時轉向。「單邊市」也可能是泡沫爆破前的泡沫市，不過，不要過分擔心，現在泡沫是否形成必須重回基本經濟情況去釐清。

筆者認同牛市來臨的機會率愈來愈高，但熊市的可能性卻始終不能抹殺。假如是牛市，「大漲小回」的回調就只會很小？在這專欄曾提及的友人G，一直等沙氏價入市，結果看到港股勢如破竹，望股興歎。G最近問筆者，股市已經否極泰來，應否在回落1,000點後便買入。筆者想問，1,000點回調幅度已經很大嗎？正如上周所說，若大家認同波浪理論，如果大市由低位「大漲」10,000點，那「小回」最少是10,000點的0.382倍，即3,820點。

任何理論都有盲點，價值投資法的死穴當然是選錯股票，低價值當作高價值，而波浪理論也有三大死穴，包括「數錯浪」、「失敗浪」以及「延伸浪」，今期介紹其中一個。

### 學波浪理論先辨失敗浪

筆者非常欣賞一位波浪分析專欄作家，十多年來從不間斷思考他的投資理論及方法。在1997年及2007年的大跌市，他的波浪分析冠絕同儕，他如何避開波浪理論的死穴呢？

去年，他一直提出11月是終極一跌的月份，也就是等待熊市三期的最後一個細浪——C-(5)。不過在2008年11月28日，他在專欄說：「恒指10676點為C-(3)浪底，(4)浪反彈至15317點，跌至11814點（11月21日）……已屆牛熊最後決戰階段，後市須升破15317點，才確認11814點為失敗(5)浪，牛市重現。」沒學過波浪理論可能看不明白，但有一點要看懂的是，波浪理論的最後一個細浪可以是一個「失敗浪」，若是如此，原本的C-(3)浪底就是熊市最低點。若大家不認識，還以為終極一跌會跌得很深，更滿懷信心沽空時，市況突然逆轉也不知道，大市回升時（即C-(4)）更加沽的話，將會萬劫不復。

最近，他在6月12日的波浪分析專欄中說及大市「大漲小回」的走勢：「果然，周三（6月10日）大市應聲大幅上揚，恒指大升727點。昨天大漲小回再升，繼續1-(5)浪尋頂。」初階的技術派讀者看到1-(5)「大漲」走勢，但進階的技術派卻看到1-(5)是「失敗浪」的可能性。次日，若初階技術派讀者一不留神，便不會發現他直接提及「失敗浪」的可能性：「恒指須守住(4)浪底……否則確認中期升勢見頂。但如守……可繼續尋頂……如後市確認見頂，2浪可回落總升幅0.382至0.5，大幅調整……筆者回吐。」

大家應該跟隨他回吐，甚至造淡嗎？對不起，大家要明白波浪理論的另一個盲點——「延伸浪」才可行事，留待下期再談。■