

"Este livro é definitivo, um excelente livro sobre Elliott, e eu o recomendo para todos que tenham interesse no Princípio da Onda."

Richard Russell, *Dow Theory Letters*

"Golden & Silver Today endossa este livro irrestritamente. É o trabalho definitivo sobre uma científica Teoria da Onda da experiência humana. Se vocês está interessado em análise técnica ou da análise da onda, é imprescindível a sua leitura."

Gold & Silver Today

"Este livro é extremamente bem feito. É claro, breve e imaginativo...de longe o mais útil e compreensivo para o principiante e para o veterano."

William Dilanni, *Wellington Mgmt. Co.*

"Um trabalho excelente...Não penso que possa ser escrito um livro melhor sobre a Teoria de Elliott."

Donald J. Hoppe, *Business & Investment Analysis*.

"Uma excelente referência para os analistas técnicos...todos os aspectos básicos necessários para utilizar a Teoria da Onda."

Futures Magazine

"O Capítulo Três é a melhor descrição dos números de Fibonacci que vi impressa e sozinho vale o preço do livro."

James Dines, *The Dines Letter*

"O Princípio da Onda de Elliott é simplesmente a melhor descrição e confirmação de um conceito que por todos os direitos deveria estar revolucionando o estudo científico da história e da sociologia."

JWG, New York

"Durante toda a minha vida nesta atividade, esta foi a primeira vez que eu realmente comprehendi Elliott, e certamente este é o primeiro livro sobre Elliott que eu posso recomendar. Todos os métodos que Prechter tem utilizado com tanto sucesso estão totalmente descritos neste livro."

The Professional Investor

O Princípio da Onda de Elliott é tão importante, fascinante, e até mesmo um estonteante trabalho, que estamos convencidos que deveria ser lido por todo e qualquer estudante do mercado, seja ele fundamentalista ou técnico, operando com ações, bonds ou commodities."

Market Decision\$

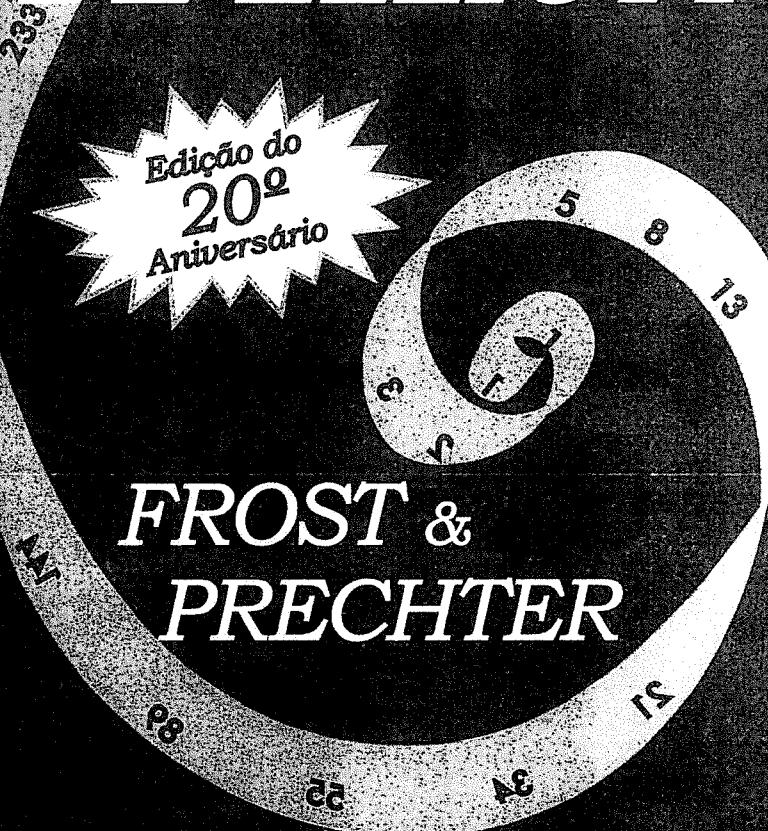
Frost & Prechter

O PRINCÍPIO DA ONDA DE ELLIOTT

EDITEC - EDITORA DE LIVROS TÉCNICOS LTDA

CHAVE PARA O COMPORTAMENTO DO MERCADO

O PRINCÍPIO DA ONDA DE ELLIOTT



INTRODUÇÃO POR

Charles J. Collins



**O PRINCÍPIO DA ONDA
DE ELLIOTT**

A CHAVE PARA O COMPORTAMENTO NO MERCADO

por

FROST e PRECHTER

Com um PREFÁCIO de Charles J. Collins

Publicado por
NEW CLASSICS LIBRARY

www.elliottwave.com

O PRINCÍPIO DA ONDA DE ELLIOTT A CHAVE PARA O COMPORTAMENTO DO MERCADO

Direitos autorais ® Editec – Editora de Livros Técnicos Ltda

Primeira Edição: Novembro de 1978

Segunda Edição: Maio de 2000

Primeira Edição em Português: Agosto de 2002

O material deste livro pode ser copiado até um máximo de 500 palavras sem permissão escrita dos autores desde que mencionada a fonte. Os editores apreciarão imensamente serem informados por escrito do uso de qualquer citação ou referência. Em outras circunstâncias todos os direitos estão reservados.

AGRADECIMENTOS

Os autores tentaram detalhar tudo que foi dito sobre Elliott que vale a pena dizer. O livro não estaria aqui, entretanto, sem a ajuda de várias pessoas das quais sempre nos lembraremos com gratidão. Anthony Boeckh reputado analista do Bank Credit Analyst generosamente abriu seus arquivos. Jo-Anne Drew trabalhou horas sobre o primeiro rascunho tendo empenhado todo o seu talento artístico para sua produção. O Sr. e a Sra. Robert R. Prechter meticulosamente editaram o manuscrito final. Arthur Merrill da Merrill Analysis, Inc. nos forneceu valiosos conselhos e assistência na fotografia e produção. Outros muito numerosos para mencionar nos apoiaram nos nossos esforços com conselhos e encorajamento. A todos, por favor, aceitem os nossos agradecimentos.

Os gráficos utilizados para algumas das ilustrações foram gentilmente fornecidos pelas seguintes fontes: *Bank Credit Analyst*, Montreal, Canadá: (Figuras 2-11;5-5;8-3); R. W. Mansfield., Jersey City, NJ, (Figura 1-18); Merrill Lynch, Inc. (Figuras 3-12; 6-8, 9, 10, 12; 7-5); Securities Research Co., Boston, MA (Figuras 1-13, 6-1 até 6-7); Trendline, uma divisão da Standard and Poor's Corporation, New York, (Figuras 1-14, 17, 27, 37; 4-14). Figuras 3-9 incluindo as ilustrações de cortesia da *FascinatingFibonacci* desenhadas por Trudi H. Garland, *Mathematics* por David Bergamini e Editores da *Life* (flor espiralada e Partenon), *Omni Magazine*, março de 1988 (furacão, vórtice e conchas), *Scientific american*, março de 1969 (girassol), *Science 86 magazine*, maio de 1986 (pinha), *Brain/Mind Bulletin* junho de 1987 (DNA), *Fibonacci Quarterly*, dezembro de 1979 (corpo humano), Nova-Adventures in Science (partículas atômicas), Daniel Schechtman, Technion, Haifa, Israel (cristal de quartzo), Observatório Hale, Pasadena, CA (galáxia). Alguns gráficos no Apêndice foram fornecidos por Ned Davis Research, Nokomis, FL; Fundação para o Estudo dos Ciclos, Wayne, PA; e The Media General Financial Weekly, Richmond, VA.

Todas as ilustrações que não foram citadas foram feitas por Bob Prechter (livro original) e Dave Allman (apêndices). O formidável trabalho de diagramação e arquivamento foi pacientemente executado por Robin Machcinski. O desenho da capa foi concebido pelos autores e executado pela artista gráfica Irene Goldberg de New Orleans, Louisiana. A produção nas últimas edições foram coordenadas por Jane Estes, Susan Willoughby, Paula Roberson, Karen Latvala, Debbie Iseler, Pete Kendall, Stephanie White, Leigh Tipton, Angie Barringer, Sally Web e Pam Kimmons.

Os autores procuraram citar todas as fontes de materiais usadas neste livro. Qualquer omissão foi accidental e será corrigida em futuras edições.

ÍNDICE

5	Agradecimentos
11	Prefácio
15	Nota dos autores
17	PARTE I: A TEORIA DE ELLIOTT
19	Capítulo Um: O Conceito Geral
20	Princípios Básicos
30	Detalhamento Analítico
30	Ondas Propulsoras
30	Impulso
31	Extensão
34	Interrupção
36	Terminando em Diagonal
39	Começando em Diagonal
40	Ondas Corretivas
41	Ziguezague
45	Correção Plana
48	Triângulo Horizontal
52	Combinação (Duplo e Triplo Três)
54	Topos e Fundos Ortodoxos
55	Reconciliando Função e Modo
55	Terminologia Adicional
57	Conceitos e Padrões Errados
61	Capítulo Dois: Referências da Formação da Onda
61	Alternância
64	Profundidade das Ondas Corretivas
66	Comportamento Após a Extensão de uma Quinta Onda
67	Igualdade das Ondas
68	Marcando as Ondas no Gráfico
69	Traçando o Canal
71	Rompimento para cima
72	Escala
74	Volume
75	O “Formato Correto”
76	Personalidade da Onda
84	Aprendendo o Básico
86	Aplicação Prática
91	Capítulo Três: A Base Histórica e Matemática do Princípio da Onda
91	Leonardo Fibonacci de Pisa
94	A Seqüência de Fibonacci
101	O Segmento Áureo
102	O Retângulo Áureo
104	A Espiral Áurea
107	O Significado de Phi
114	‘Fibonacci no Espiralado Mercado de Ações
119	A Matemática de Fibonacci na Estrutura do Princípio da Onda
119	Phi e o Crescimento Aditivo
123	PARTE II: APLICANDO ELLIOTT
125	Capítulo Quatro: Análise da Razão e as Seqüências de Tempo de Fibonacci
125	Análise da Razão
127	Retrações
128	Ondas Propulsoras Múltiplas
129	Ondas Corretivas Múltiplas
131	Análise da Razão Aplicada
137	Relações Entre as Múltiplas Ondas
139	A Seqüência de Tempo de Fibonacci
141	A Teoria de Benner
147	Capítulo Cinco: Ondas de Longo Prazo e uma Atualização da Bolsa Americana
151	A Onda Cíclica do Milênio a partir da Idade Média
152	A Onda Grande Supercíclico desde 1789
155	A Onda Supercíclico desde 1932
161	Capítulo Seis: Ações e Commodities
161	Ações Individuais
165	Commodities
170	Ouro
175	Capítulo Sete: Outras Abordagens ao Mercado de ações e Suas Relações com O Princípio da Onda
175	A Teoria de Dow
177	A Onda do Ciclo Econômico de Kondratieff
180	Ciclos
181	Notícias
183	A Teoria do Caminho Aleatório
184	Análise Técnica
187	A Abordagem da “Análise Econômica”
189	Forças Exógenas
191	Capítulo Oito: Elliott Falando
191	Os próximos Dez Anos
199	A Lei da Natureza
205	Apêndice: Previsão de Longo Prazo Atualizada, 1982-1983
235	Glossário

Esta obra é dedicada à memória do falecido

A. Hamilton Bolton

*em reconhecimento à sua genialidade, do seu decidido
profissionalismo, e pelo grande ímpeto que deu ao*

Princípio da Onda de Elliott.

PREFÁCIO

Há cerca de dois mil anos atrás um homem citou algumas palavras cuja verdade tem se mantido através dos séculos:

Geração que vai e geração que vem, e a terra durando para sempre. E o sol desponta e o sol se põe, e ao mesmo ponto aspira de onde ele reponta. Vai rumo ao sul e volve rumo ao norte. Volve e revolve o vento vai, e às voltas revolto o vento volta. Todos os rios correm para o mar, e o mar não replena, ao lugar onde os rios acorrem, para lá de novo correm ... Aquilo que já foi é aquilo que será. E aquilo que foi feito, aquilo se fará. E não há nada de novo sob o sol.*

Um corolário dessa profundidade é que a natureza humana não muda, nem o seu padrão. Quatro homens de nossa geração construíram suas reputações no campo econômico sobre esta verdade: Arthur Pigou, Charles H. Dow, Bernard Baruch e Ralph Nelson Elliott.

Centenas de teorias têm sido elaboradas com respeito aos “sobe e desce” dos mercados, o chamado ciclo dos negócios: variações na oferta de dinheiro, desequilíbrios nos estoques, mudanças no comércio mundial por força de atos políticos, atitudes dos consumidores, gastos de capital, até mesmo as manchas solares e a justaposição dos planetas. Pigou, o economista inglês, reduziu-o para a equação humana. As oscilações para cima e para baixo dos negócios, disse Pigou, são provocadas pelos excessos de otimismo humano seguido pelos excessos de pessimismo. O pêndulo oscila muito longe numa direção e ocorre um excesso; oscila muito longe na outra direção e há escassez. Um excesso numa direção ocasiona um excesso na outra, e assim por diante, diástole e sístole numa sucessão interminável.

Charles H. Dow, um dos americanos que mais se aprofundou nos estudos dos movimentos do mercado de ações, notou uma certa repetição nos contínuos movimentos giratórios dos mercados. Por fora desta aparente confusão Dow observou que o mercado não era como um balão elevando-se aleatoriamente sem direção ao sabor do vento, mas movendo-se através de uma seqüência ordenada. Dow enunciou dois princípios que têm resistido ao teste do tempo. Seu primeiro princípio foi o de que o mercado nas tendências

* N.T. — Trecho do Eclesiastes, em tradução de Haroldo de Campos (*Qohélet*, 1990, Ed. Perspectiva, São Paulo)

primárias de alta era caracterizado por três movimentos ascendentes. O primeiro movimento ele atribuiu a um repique para o excesso de pessimismo sobre o preço do movimento primário de baixa precedente; o segundo movimento de alta sintonizado com a melhora dos negócios e cenário de lucros; o terceiro e último movimento de alta era correspondente a um sobretaxa no preço com relação ao seu próprio valor. O segundo princípio de Dow era que em algum ponto em cada oscilação do mercado, fosse para cima ou para baixo, haveria um movimento na direção oposta cancelando de três oitavos ou mais daquela oscilação. Embora Dow não tivesse conscientemente vinculado estas leis dentro da influência do fator humano, o mercado é feito pelo homem e a continuidade ou repetição, notada por Dow, necessariamente deriva desta fonte.

Baruch, um multimilionário que fez fortuna através de operações no mercado de ações, além de ter sido conselheiro de presidentes americanos, conseguiu resumir o espírito desta teoria com apenas umas poucas palavras. "O que realmente provoca as oscilações do mercado", ele disse, "não são os eventos em si mesmos, mas a reação humana a esses eventos. Em resumo, a forma como milhões de homens e mulheres sentem que estes acontecimentos possam afetar o seu futuro." Complementando, Baruch afirmou que, "Em outras palavras, acima de tudo, o mercado de ações são pessoas. São pessoas tentando interpretar o futuro. E é esta qualidade intensamente humana que faz do mercado de ações uma arena tão dramática, na qual homens e mulheres negociam seus julgamentos conflitantes, seus medos e esperanças, forças e fraquezas, ganância e ideais."

Agora chegamos em Ralph N. Elliott, que no período em que desenvolveu sua teoria provavelmente nunca tivesse ouvido falar de Pigou. Elliott esteve trabalhando no México, mas devido a uma enfermidade ali contraída – acho que ele disse que foi uma anemia – foi premiado com uma cadeira de balanço numa varanda na Califórnia. Com o tempo à sua disposição, enquanto lutava para se livrar da doença, Elliott voltou-se para o estudo do mercado de ações baseando-se na história e nos movimentos do Índice Dow Jones. Após um prolongado estudo Elliott notou o mesmo fenômeno de repetição tão eloquientemente expressado, como mencionado no parágrafo de abertura desta introdução, pelo pregador do Eclesiastes. Elliott no desenvolvimento da sua teoria através da observação, estudo e reflexão, incorporou o que Dow havia descoberto, mas foi bem além da teoria de Dow em alcance e exatidão. Ambos perceberam o envolvimento da equação

humana que dominava os movimentos do mercado, mas Dow o pintou em largas pinceladas e Elliott no detalhe, com maior extensão.

Conheci Elliott através de correspondência. Eu estava publicando um boletim semanal sobre o mercado de ações para o qual Elliott desejava juntar seus esforços. Trocamos muitas cartas, mas o assunto só ficou equacionado no primeiro trimestre de 1935. Naquela ocasião, o mercado de ações após ceder do topo de 1933 para o fundo de 1934, tinha começado a subir novamente, mas durante o primeiro trimestre o Índice Dow das Ferrovias veio abaixo do fundo de 1934. Investidores, economistas, e analistas do mercado de ações não haviam se recuperado do dissabor de 1929-1932 e esta queda prematura em 1935 foi mais desconcertante. A nação estaria preparada para mais problemas?

No último dia de queda do Índice das Ferrovias recebi um telegrama de Elliott afirmando enfaticamente que a queda havia terminado, que a queda havia sido apenas a primeira correção num mercado de alta que tinha muito mais para subir. Os meses seguintes provaram que Elliott estava tão certo que o convidei para ser meu hóspede num fim de semana na minha casa em Michigan. Elliott aceitou e me explicou toda a sua teoria detalhadamente. Entretanto, não pude contratá-lo para minha organização, pois insistiu que todas as decisões seriam baseadas na sua teoria. Eu o ajudei a fixar residência em Wall Street e em agradecimento por ter me mostrado todo o seu trabalho, escrevi e coloquei sua teoria num livrinho intitulado *The Wave Principle* sob seu nome.

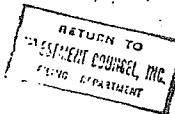
Subseqüentemente, apresentei Elliott ao pessoal da revista *Financial Word* para quem eu havia contribuído e ele, através de uma série de artigos, abordou as bases da sua teoria. Mais tarde, Elliott incorporou *The Wave Principle* num livro maior denominado *Nature's Law*, Nele, incluiu a mágica de Fibonacci e certas proposições esotéricas que ele acreditava confirmarem seus pontos de vista.

A. J. Frost e Robert R. Prechter Jr., os autores deste livro, foram argutos estudantes de Elliott e aqueles que desejam lucrar através das descobertas de Elliott e suas aplicações para investimentos bem-sucedidos acharão sua obra muito recompensadora.

Grosse Pointe, Michigan - 1978, Charles J. Collins

NOTA DOS AUTORES

R. N. ELLIOTT
833-Boucan Avenue
Los Angeles, California
Federal 2667



Nov. 28, 1954

Mr. C. J. Collins,
Investment Counsel,
Detroit, Mich. PERSONAL
and CONFIDENTIAL

Dear Mr. Collins:-

For some time I have been trying to formulate this letter, but unable to find expressions that would convey the desired impression and still doubt that I can do so. I am a stranger to you, but feel that I know you through the service letters which I admire very much. On my recommendation some friends have subscribed thereto. I was one of the first subscribers to Mr. Rhea's book and service.

About six months ago I discovered 5 features in market action, and insofar as I know they are novel. I do not believe that it is egotistical to allege that they are a much needed complement to the Dow theory.

Naturally I wish to benefit from these discoveries. You have a very extensive following and it has occurred to me that we might reach an arrangement mutually satisfactory. In your letters I have occasionally seen references to "other sources of information" which prompted me to hope that you might become interested. Moreover from your service letters I judge that you are not familiar with my discoveries.

Their adoption would in no wise necessitate any reference thereto in service letters. For example when the Dow-Jones Industrials made a top of 107 last April I could have forecasted the 85 bottom and the approximate date it would be reached but your letters could have used the Dow theory as a reason for abandoning long positions. I do not claim that this can always be done. Needless to say the prestige of your service would have materially benefited thereby. Incidentally permit me to forecast that the present major bull swing will be followed by a major bear collapse. This is not an opinion but simply the application of a rule.

These discoveries are much less mechanical than the Dow theory but add great forecasting value which it lacks. One gives reversal signals almost invariably at minor, intermediate and major terminals. Another classifies waves of all movements of which I find six. The other covers the time element which has been 65% correct since the 1932 bottom. When divergence occurs the time element slips out of gear temporarily.

Unless you contemplate an early visit to the Coast, would you be willing to pay the expense of a trip to Detroit and back? I know your agent here, Mr. Osbourn, and believe he would give me a "good character", but please note that neither he nor any one else knows anything about my discoveries.

Yours very truly,

R. N. Elliott

BEC 2 1936

Na co-autoria deste livro, nunca nos compararam à pequena menina que, após ter lido um livro sobre pingüins disse, "Este livro me informou mais sobre os pingüins do que eu queria saber." Tentamos explicar a teoria básica do Princípio da Onda em termos simples, evitando em grande medida áreas controversas.

Quando apresentados claramente, os princípios básicos do Princípio da Onda são fáceis de entender e aplicar. Infelizmente, a natureza dispersa dos textos sobre o assunto criaram problemas, pois não havia uma referência de texto definitiva e, a maioria dos textos iniciais estão fora do prelo. Neste livro procuramos produzir uma obra que trate o assunto de uma forma completa de uma maneira que esperamos seja bem sucedida em introduzir tanto os analistas experientes como os leigos no fascinante campo de Elliott.

Acreditamos que nossos leitores serão encorajados a fazerem suas próprias pesquisas observando um gráfico das flutuações de hora em hora do Dow, até que possa dizer com entusiasmo, "Eu vejo!" Uma vez compreendido o Princípio da Onda, o leitor terá a seu dispor uma nova e fascinante abordagem de análise do mercado, e muito mais, uma filosofia matemática que pode ser aplicada em outras esferas da vida. Não será a resposta para todos os seus problemas, mas lhe dará uma perspectiva e ao mesmo tempo o capacitará a apreciar essa estranha psicologia do comportamento humano, especialmente o comportamento do mercado. Os conceitos de Elliott refletem um princípio que você poderá comprovar facilmente e passar a ver o mercado sob uma nova luz.

A. J. Frost e Robert R. Prechter Jr., 1978

PARTE I

A TEORIA DE ELLIOTT

CAPÍTULO 1

O CONCEITO GERAL

No *The Elliott Wave Principle – A Critical Appraisal*¹, Hamilton Bolton fez esta declaração de abertura:

Na medida em que avançamos sobre os mais imprevisíveis e imaginários cenários econômicos, cobrindo depressão, guerras mundiais, reconstrução de pós-guerra e “boom” econômico, tenho notado o quanto o Princípio da Onda de Elliott tem se enquadrado dentro da realidade na qual se desenvolve, consequentemente obtendo mais confiança de que este Princípio tem um alto valor básico.

Nos anos 30, Ralph Nelson Elliott descobriu que o mercado de ações tende a reverte em padrões reconhecíveis. Os padrões que percebeu são repetitivos na *forma*, mas não necessariamente em tempo ou amplitude. Elliott isolou treze desses padrões, ou “ondas”, que reaparecem nos preços do mercado. Ele deu nome, definiu e ilustrou os padrões. Descreveu como eles se interligam para formar versões maiores deles mesmos, como por sua vez se conectam para formar novas versões ainda maiores, e assim por diante, produzindo uma progressão estruturada. Ele chamou este fenômeno de O Princípio da Onda.

Embora seja a melhor ferramenta de projeção existente, O Princípio da Onda não é *originalmente* uma ferramenta de projeção. Ela é uma descrição detalhada do comportamento do mercado. Não obstante, esta descrição confere um grande conhecimento sobre a posição do mercado dentro do comportamento contínuo e, portanto, sobre o provável padrão resultante. O valor primário do Princípio da Onda é que ele fornece um *contexto* para a análise do mercado. Este contexto fornece ambos, a base para um pensamento disciplinado e uma perspectiva sobre a posição geral do mercado. Às vezes, sua precisão na identificação, e mesmo antecipações, na mudança de direção do mercado é quase inacreditável.

O gênio de R. N. Elliott surge através do maravilhoso processo de disciplina mental, amparado no estudo dos gráficos do Índice Dow Jones

¹ N.T. O Princípio da Onda de Elliott – Uma Avaliação Crítica

Industrial com tal eficácia e precisão que lhe permitiu construir uma rede de princípios que cobriram toda a atividade conhecida do mercado até a metade dos anos 40. Naquela época, com o índice Dow a 100, Elliott predisse um grande mercado de alta para as próximas décadas que iria exceder todas as expectativas no momento em que a maioria dos investidores achava impossível que o Dow pudesse ultrapassar o topo de 1929. Como veremos, projeções fenomenais sobre o mercado de ações, algumas de precisão antecipada em 10 anos, têm acompanhado a história do desenvolvimento da abordagem da Onda de Elliott.

Elliott tinha teorias no que diz respeito a origem e o significado dos padrões que descobriu, que serão apresentadas e expandidas no Capítulo 3. Até lá, é suficiente dizer que os padrões apresentados nos Capítulos 1 e 2 têm resistido ao teste do tempo.

Freqüentemente ouvirá diversas interpretações da contagem corrente das Ondas de Elliott, especialmente quando feitas superficialmente por marinheiros de primeira viagem. Entretanto, muitas incertezas podem ser evitadas se forem mantidos gráficos tanto em escala aritmética como logarítmica e tomando cuidado para seguir as regras e as referências como estabelecidas neste livro. Bem-vindo ao mundo de Elliott.

PRINCÍPIOS BÁSICOS

Sob o Princípio da Onda, cada decisão do mercado tanto é produzida por informação significativa como pode produzir informação significativa. Cada transação, uma vez produzido o efeito, ingressa na estrutura do mercado e, comunicando os dados das transações para os investidores, formam a corrente das causas do comportamento dos outros. Esta realimentação é governada pela natureza social do homem, e uma vez que isso tem uma natureza própria, o processo gera formas. Como as formas são repetitivas, elas têm valor preditivo.

Algumas vezes o mercado parece refletir as condições externas e os eventos, mas em outros momentos fica totalmente apartado daquilo que a maioria das pessoas assumem como as condições causais. A razão é que o mercado tem sua própria lei. Ela não é impelida por uma causalidade linear conforme estamos acostumados nas experiências diárias das nossas vidas. O padrão dos preços não é um produto das notícias. Nem o mercado é uma máquina de ciclicidade rítmica que alguns declaram ser. Seus movimentos refletem

uma repetição de formas das quais ambas são independentes, tanto de eventos de causas presumidas quanto da periodicidade.

A progressão do mercado desenvolve-se em *ondas*. Ondas são padrões de movimento direcional. Mais especificamente, uma onda é qualquer um dos padrões que ocorrem naturalmente, como descrito no resto deste capítulo.

O Padrão de Cinco Ondas

Nos mercados, progressão, basicamente, tem a forma de uma estrutura específica de cinco ondas. Três dessas ondas, que são classificadas como 1, 3 e 5, realmente efetuam o movimento direcional. Elas são separadas por duas interrupções contra a tendência, que são classificadas como 2 e 4, como mostrado na Figura 1-1. As duas interrupções aparentemente são um requisito para a ocorrência da totalidade do movimento direcional.

Elliott notou três aspectos consistentes da forma de cinco ondas. Eles são: A onda 2 nunca se movimenta além do início da onda 1; a onda 3 nunca é a menor onda; a onda 4 nunca entra no território do preço da onda 1.

R.N. Elliott não disse especificamente que existe apenas uma forma dominante, o padrão de “cinco ondas”, mas é inegável. Em qualquer momento, o mercado pode ser identificado como estando em algum lugar na estrutura de cinco ondas da tendência de maior grau. Porque o padrão de cinco ondas é a forma dominante da progressão do mercado, todos os outros padrões são seus subordinados.

O Modo das Ondas

Existem dois modos de desenvolvimento das ondas: *propulsora* e *corretiva*. Ondas propulsoras têm uma estrutura de *cinco* ondas, enquanto ondas corretivas têm uma estrutura de *três* ondas ou uma variação disso. O modelo propulsor é empregado para o padrão de cinco ondas da Figura 1-1 bem como para os seus componentes direcionais, i.e., ondas 1, 3 e 5. Suas estruturas são denominadas “propulsora” porque impulsionam o mercado poderosamente.

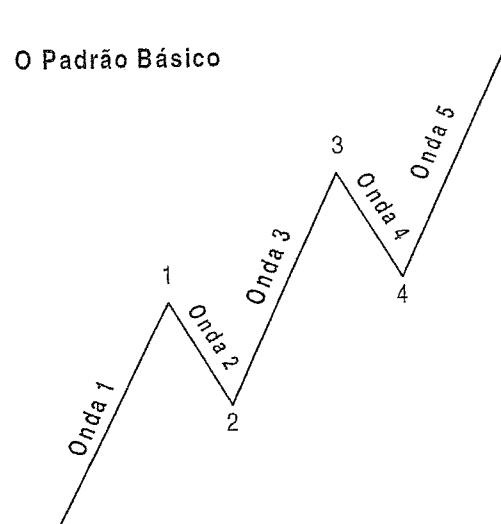


Figura 1-1

O modo corretivo é empregado por todas as interrupções contra a tendência, que inclui as ondas 2 e 4 na Figura 1-1. Suas estruturas são denominadas “corretivas” porque cada uma aparece como uma resposta à onda propulsora precedente ainda que execute apenas uma retração parcial, ou “correção” do progresso alcançado. Assim, os dois modos são fundamentalmente diferentes, tanto nos seus papéis como na sua construção, como detalharemos através deste capítulo.

O Ciclo Completo

Então, um ciclo completo consistindo de oito ondas, é construído em duas fases distintas, a fase das cinco ondas propulsoras (também chamada “uma cinco”), cujas subondas são indicadas por números, e a fase das três ondas corretivas (também chamada uma “três”), cujas subondas são indicadas por letras. Assim como a onda 2 corrige a onda 1 na Figura 1-1, a seqüência A-B-C corrige a seqüência 1, 2, 3, 4, 5 na figura 1-2.

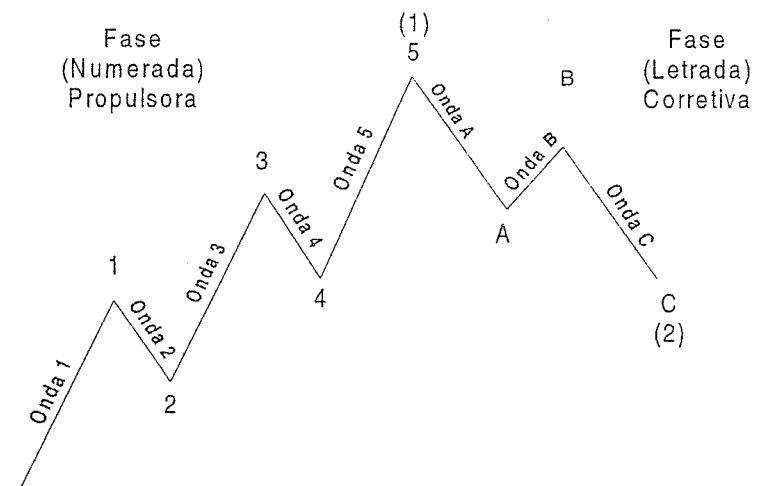


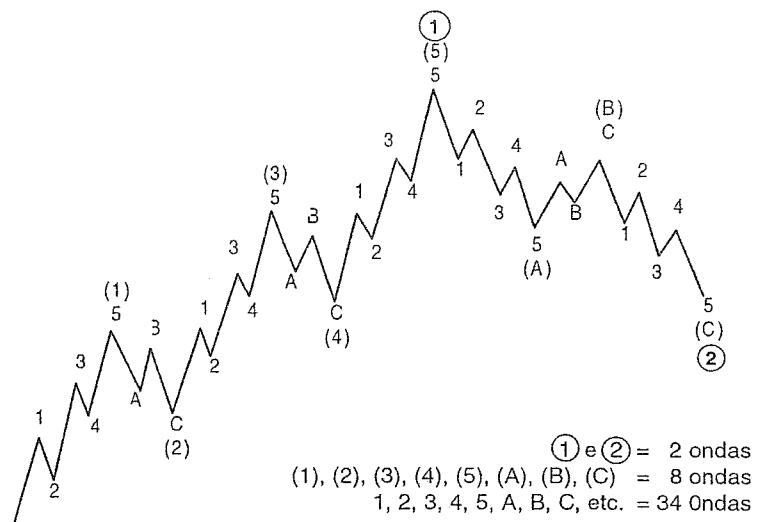
Figura 1-2

Construção Combinada

Quando um ciclo inicial de oito ondas como o mostrado na figura 1-2 termina, segue-se um novo ciclo similar, que é então seguido por outro movimento de cinco ondas. Este movimento completo produz um padrão de cinco ondas de *um grau* (i.e., grandeza relativa) maior do que as ondas que o formaram. O resultado é mostrado na Figura 1-3 na parte superior indicada como (5). Este padrão de cinco ondas de grau maior é então corrigido por um padrão de três ondas do mesmo grau, completando o ciclo a totalidade do ciclo de grau superior, como representado na Figura 1-3.

Como ilustra a Figura 1-3, *cada componente na mesma direção da onda propulsora* (i.e., onda 1, 3 e 5) e *cada componente de um ciclo completo* (i.e., ondas 1 + 2, ou ondas 3 + 4) de um ciclo completo, é uma versão menor de si mesmo.

É necessário compreender um ponto crucial: a Figura 1-3 não ilustra apenas uma versão maior da Figura 1-2, ela também ilustra a própria Figura 1-2, mais detalhada. Na Figura 1-2, cada subonda 1, 3 e 5 é uma onda propulsora que precisa se subdividir numa “cinco”, e cada subonda 2 e 4 é uma onda corretiva que deve subdividir-se numa “três”. As ondas (1) e (2) na Figura 1-3, se examinadas sob um “microscópio”, assumiriam as mesmas formas que as



ondas ① e ②. Independente do grau, a forma é constante. Podemos usar a figura 1-3 para ilustrar duas ondas, oito ondas ou trinta e quatro ondas, dependendo do grau a que estivermos nos referindo.

O Traçado Básico

Agora observe que dentro do padrão correctivo ilustrado como onda ② na Figura 1-3, as ondas (A) e (C), que se moveram para baixo, são formadas por cinco ondas: 1, 2, 3, 4 e 5. Similarmente, a onda (B) que se moveu para cima, é composta por três ondas: A, B e C. Esta construção revela um ponto crucial: as ondas propulsoras nem sempre movimentam-se para cima, e as ondas correctivas nem sempre movimentam-se para baixo. O modo de uma onda não é determinado pela sua direção absoluta, mas primariamente pela sua direção relativa. Além das quatro exceções específicas, que discutiremos mais tarde neste capítulo, as ondas se dividem no modo propulsor (cinco ondas) quando tendendo na mesma direção que a onda de um grau acima do qual ela é parte, e no modo correctivo (três ondas ou uma variação) quando tendendo na direção oposta. As ondas (A) e (C) são propulsoras, tendendo na mesma direção que a onda ②. A onda (B) é correctiva porque ela corrige a onda (A) e está contra a tendência da onda ②.

Resumindo, a essência do Princípio da Onda é que *movimentos na mesma direção do grau superior desenvolvem-se em cinco ondas, enquanto reações contra a tendência superior desenvolvem-se em três ondas, em todos os graus da tendência.*

O fenômeno da *forma, grau e direção relativa* são levados um passo adiante na Figura 1-4. Esta ilustração reflete o princípio geral que em qualquer ciclo de mercado, as ondas se subdividirão como mostrado na tabela abaixo.

Número de Ondas em Cada grau		
Propulsora (Impulso)	Corretiva (Ziguezague)	Ciclo
Ondas Maiores	1	1
Subdivisão das maiores	5	3
Próxima subdivisão	21	13
Próxima subdivisão	89	55
		144

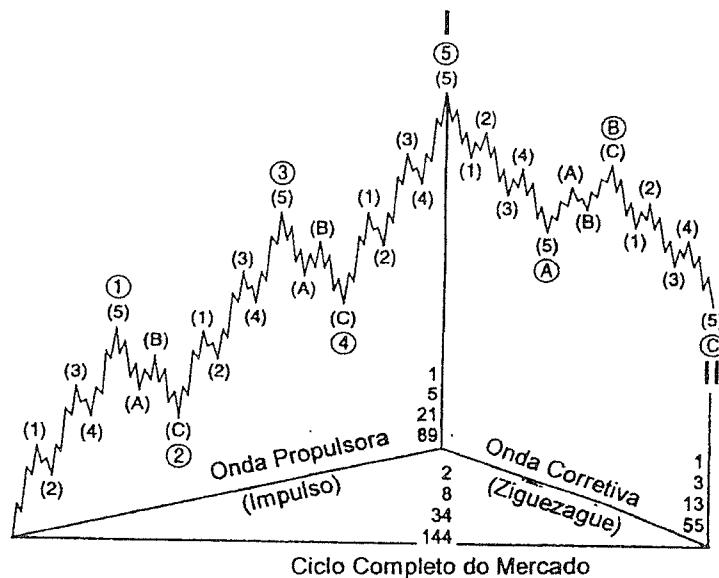


Figura 1-4

Assim como com as Figuras 1-2 e 1-3, tampouco a figura 1-4 implica em final. Como antes, este ciclo maior automaticamente se torna duas subdivisões da onda de próximo grau acima. Tanto quanto a progressão continue, o processo de construção para graus maiores continua. O processo inverso de subdivisão em graus cada vez menores aparentemente também continua indefinidamente.

Por que 5-3?

O próprio Elliott nunca especulou por que motivo a forma básica do mercado é cinco ondas para progredir e três ondas para regredir. Ele simplesmente percebeu que era o que estava acontecendo. A forma básica teria de ser cinco ondas e três ondas? Pense sobre isto e realizará que este é o requerimento mínimo para, e portanto o método mais eficiente de obter *flutuação e progresso* num movimento linear. *Uma onda não permite flutuação*. A menor subdivisão para criar flutuação é três ondas. Três ondas (de tamanho não qualificado) nas duas direções não permitem *progresso*. Para progredir numa direção apesar dos períodos de regressão, o movimento na direção principal precisa ter no mínimo cinco ondas, simplesmente para cobrir mais terreno do que três ondas e ainda continuar flutuando. Ainda que houvesse mais ondas do que isso, a forma mais eficiente de acentuar o progresso é 5-3, e a natureza segue tipicamente o padrão mais eficiente.

Grau da Onda: Notação e Nomenclatura

Todas as ondas podem ser classificadas pelos seus tamanhos relativos, ou grau. O grau de uma onda é determinado pelo seu tamanho e posição relativa das ondas que a compõem, adjacentes e envolventes. Elliott identificou nove graus de ondas, da menor perceptível num gráfico de hora à maior onda que ele pode assumir como existente até aquela data. Ele escolheu os seguintes termos para esses graus, do maior para o menor: Grande Superciclo, Superciclo, Ciclo, Primária, Intermediária, Menor, Minuto, Minuette e Subminuette. Ondas Cíclicas dividem-se em ondas Primárias que se subdividem em ondas Intermediárias que por sua vez se subdividem em ondas Minor e ondas sub-Menores. A terminologia específica não é crítica para a identificação do grau, embora por hábito, os adeptos sintam-se bastante confortáveis com a nomenclatura de Elliott.

Quando classificando ondas sobre um gráfico, algum esquema é necessário para diferenciar o grau das ondas na progressão do mercado. Nós

padronizamos uma seqüência de classificações envolvendo números e letras, como mostrado na tabela abaixo. A progressão é infinita nas duas direções. Está baseada numa repetição fácil de ser memorizada. As ondas propulsoras dos três graus maiores são classificadas com algarismos romanos de um a cinco escritos em maiúsculas. As ondas corretivas são classificadas com letras minúsculas. As ondas de impulso Primária, Intermediária e Minor utilizam símbolos Romanos e as correções letras maiúsculas. Finalmente, as ondas de impulso abaixo de Minor são classificadas com símbolos romanos minúsculos e as correções letras minúsculas. (Vários gráficos deste livro fogem a este padrão, pois foram construídos antes da sua adoção).

Grau da Onda	As 5 ondas com a tendência (↑ próximo é símbolo Arábico)					As 3 ondas contra a tendência (↑ próx. é maiúscula)		
Grande Superciclo	I	II	III	IV	V	a	b	c
Superciclo	(I)	(II)	(III)	(IV)	(V)	(a)	(b)	(c)
Ciclo	I	II	III	IV	V	a	b	c
Primário	①	②	③	④	⑤	A	B	C
Intermediário	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(A)	(B)	(C)
Menor	1	2	3	4	5	A	B	C
Minuto	i	ii	iii	iv	v	a	b	c
Minuette	(i)	(ii)	(iii)	(iv)	(v)	(a)	(b)	(c)
Sub-Minuete	i	ii	iii	iv	v	a	b	c
	(↓ próximo é símbolo Arábico)					(↓ próx. é maiúscula)		

A forma mais desejável para um cientista normalmente é algo parecido com $1_1, 1_2, 1_3, 1_4, 1_5$, etc., com o subscrito indicando o grau, mas é difícil para ler um grande número dessas notações num gráfico. O padrão acima fornece uma rápida orientação visual.

É importante compreender que estes nomes e classificações referem-se especificamente a ondas de graus identificáveis. Usando uma nomenclatura, um analista pode identificar precisamente a progressão da onda dentro do contexto global da progressão do mercado de ações, tal como, a latitude e a longitude são usados para identificar uma localização geográfica. Dizer que “o Índice Dow Jones Industrial está numa onda Minuto (V) de uma onda Minor 1 da onda Intermediária (3) da onda Primária (5) da onda Cíclica I da onda Supercíclica (V) do corrente Grande Superciclo” é identificar um ponto específico ao longo da progressão da história do mercado.

Todas as ondas são de um grau específico. Entretanto, pode ser impossível identificar precisamente o grau das ondas em desenvolvimento, particularmente subondas no início de uma nova onda. O grau não está baseado sobre um preço específico ou extensão de tempo, mas sobre a *forma*, que é uma função de ambos, do *preço* e do *tempo*. Felizmente, o grau exato é usualmente irrelevante para um prognóstico bem sucedido desde que é o grau *relativo* que mais importa. Saber que vai ocorrer um avanço é mais importante do que seu nome preciso. Eventos posteriores sempre esclarecem o grau.

Função da Onda

Cada onda exerce uma de duas funções: ação ou reação. Especificamente, uma onda tanto pode provocar o avanço de uma onda de grau superior como interrompe-la. A função de uma onda é determinada pela sua direção relativa. Uma onda de impulsão ou tendência é qualquer onda que tende na mesma direção da onda um grau acima da qual ela faz parte. Uma onda de reação ou contra a tendência é qualquer onda que tende na direção oposta à onda de um grau acima da qual ela faz parte. Ondas de impulso são indicadas com números ímpares e letras (por exemplo, 1, 3, a e c na Figura 1-2). Ondas de reação são indicadas com números pares e letras (por exemplo, 2, 4 e b na Figura 1-2).

Toda onda de reação se desenvolve num modo corretivo. Se todas as ondas de impulso se desenvolvessem num modo propulsor, não haveria então necessidade de termos diferentes. Na verdade, a maioria das ondas de impulso subdividem-se em cinco ondas. Entretanto, como as próximas seções revelarão, umas poucas ondas de impulso desenvolvem-se no modo corretivo, i.e., elas subdividem-se em três ondas ou uma variação disso. Um detalhado conhecimento do padrão de construção é requerido no sentido de compreender a distinção entre função de impulso e modo propulsor, que no modelo básico das Figuras 1-1 até 1-4 são indistintos. Uma perfeita compreensão das formas detalhadas mais adiante neste capítulo esclarecerão porque introduzimos esses termos para o vocabulário da Onda de Elliott.

Variações sobre o Tema Básico

O Princípio da Onda seria de simples aplicação se o desenho básico descrito acima fosse uma descrição completa do comportamento do mercado. O mundo real, felizmente ou infelizmente, não é tão simples. Enquanto uma

idéia tal como a ciclicalidade nos mercados ou experiência humana implica numa repetição precisa, o conceito das ondas permite uma imensa variabilidade, que é de fato bastante evidenciado. O resto deste capítulo se estenderá na descrição de como as ondas se comportam na realidade. Foi isto que Elliott tentou descrever, e conseguiu fazê-lo.

Existe um número de variações específicas sobre o tema, que Elliott descreveumeticulosamente e ilustrou. Ele também notou o importante fato que cada padrão tem condições identificáveis assim como as tendências. Dessa observações, foi capaz de formular numerosas regras e referências para a identificação correta das ondas. Um completo entendimento de cada detalhe é necessário para compreender o que o mercado pode fazer, e não menos importante, o que ele não pode.

Os capítulos 2 e 4 apresentam as referências para a correta interpretação da onda. Se você não deseja se tornar um analista de mercado, ou está preocupado ou desestimulado pela quantidade de detalhes técnicos, folheie o próximo parágrafo e então pule para o Capítulo 3. Uma leitura cuidadosa do já bem condensado resumo abaixo deverá assegurar que ao menos reconhecerá os conceitos e termos mencionados nos últimos capítulos como aspectos necessários do Princípio da Onda.

Resumo dos Aspectos Técnicos Adicionais

Aspectos técnicos adicionais das ondas, que serão discutidos detalhadamente daqui até o Capítulo 2, estão aqui mencionados da maneira mais resumida possível. A maioria das ondas propulsoras tomam a forma de uma onda de impulso, i.e., um padrão de cinco ondas como aqueles mostrados nas Figuras 1-1 até 1-4, nos quais a subonda 4 não vai além da subonda 1, e a subonda 3 não é a menor subonda. Impulsos normalmente são limitados por linhas paralelas. Num impulso, uma das ondas propulsoras, i.e., 1, 3 ou 5 é tipicamente estendida, i.e., muito maior do que as outras duas. Existem duas variações raras de ondas propulsoras chamadas triângulos diagonais, que são padrões em formato de cunhas que aparecem num caso apenas no início (onda 1 ou A) ou no outro caso apenas no final (onda 5 ou C) de uma onda maior. Ondas corretivas tem numerosas variações. As principais são chamadas ziguezagues (que é aquela mostrada nas Figuras 1-2, 1-3 e 1-4), correções simples e triângulos (cuja classificação inclui D e E). Estes três padrões corretivos simples podem juntar-se para formar correções mais complexas (seus componentes são classificados W, X, Y e Z). Nas de impulso, as ondas 2

e 4 estão sempre alternando em forma, onde uma correção é tipicamente da família do ziguezague a outra não é. Correções normalmente terminam dentro do intervalo da onda 4 da precedente onda de impulso do mesmo grau. Cada onda exibe comportamento de volume característico e uma “personalidade” em termos do “momentum” e do sentimento do investidor. Leitores menos interessados podem pular agora para o Capítulo 3. Para aqueles que querem aprender os detalhes, voltemos nossa atenção para as especificações de forma da onda.

DETALHAMENTO ANALÍTICO

ONDAS PROPULSORAS

Ondas propulsoras subdividem-se em cinco ondas e sempre se movimentam na mesma direção da tendência de um grau acima. Elas são diretas para frente e relativamente fáceis de reconhecer e interpretar.

Dentro das ondas propulsoras, a onda 2 sempre retraça menos do que 100% da onda 1, e a onda 4 sempre retraça menos do que 100% da onda 3. A onda 3, além disso, sempre viaja além do final da onda 1. O objetivo de uma onda propulsora é progredir, e estas regras de formação asseguram que ela irá.

Elliott mais adiante descobriu que em termos de preço, a onda 3 é freqüentemente a mais longa e nunca a mais curta entre as três ondas de impulso (1, 3 e 5) de uma onda propulsora. Enquanto a onda 3 se desenvolver num movimento percentual maior do que as ondas 1 ou 5, esta regra está satisfeita. Quase sempre se mantém idêntica numa base aritmética. Existem dois tipos de ondas propulsoras: *impulso* e *triângulo diagonal*.

Impulso

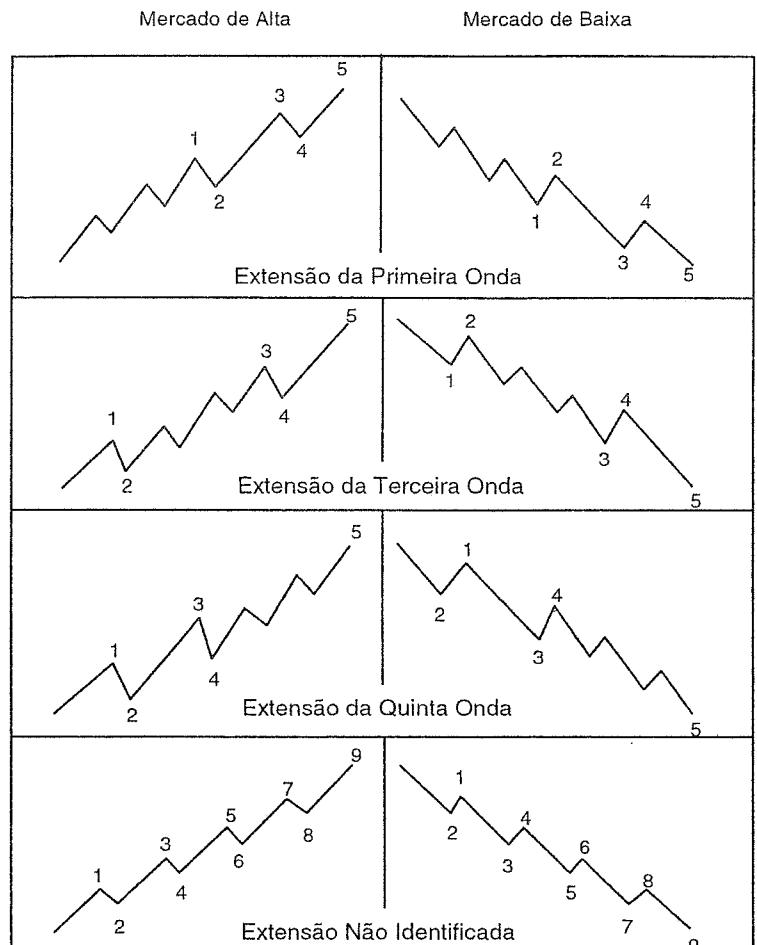
A força propulsora mais comum é um *impulso*. Num impulso a onda 4 não entra no território da (i.e., não ultrapassa) onda 1. Esta regra é válida para todos os mercados à vista não alavancados. Mercados Futuros, com sua extrema alavancagem, podem gerar extremos de preços de curto prazo que não ocorrem nos mercados à vista. Dessa forma, ultrapassagens normalmente estão confinadas a flutuações de preços diários e intradia e mesmo assim é raro. Além disso, as subondas acionadoras (1,3 e 5) de um impulso são elas mesmas propulsoras, e a subonda 3 é especificamente um impulso. As Figuras 1-1, 1-3 e 1-4 apresentam impulsos na posições de ondas 1, 3, 5, A e C.

Conforme detalhado nos três parágrafos precedentes, existem apenas umas poucas e simples regras para interpretar as ondas de impulso apropriadamente. Uma *regra* é assim denominada porque ela governa todas as ondas em que se aplica. Típico, *ainda que não inevitável*, as características das ondas são chamadas de *referências*. Referências da formação do impulso, incluindo extensões, interrupções, alternância, igualdade, canais, personalidade e afinidades das razões serão discutidas abaixo e através dos Capítulos 3 e 4. Uma regra nunca deverá ser menosprezada. Em muitos anos de prática com inúmeros padrões, os autores encontraram apenas um exemplo acima do grau subminuette onde todas as outras regras e referências combinadas indicavam que uma regra havia sido quebrada. Analistas que rotineiramente violam quaisquer das regras detalhadas nesta seção estão praticando alguma outra forma de análise do que a preconizada pelo Princípio da Onda. Estas regras têm grande utilidade prática na contagem correta, que iremos explorar mais adiante na discussão das extensões.

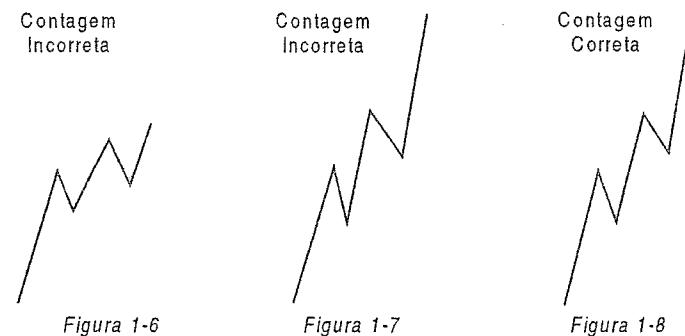
Extensão

A maioria das ondas de impulso contêm o que Elliott chama de extensão. Uma extensão é um alongamento da onda de impulso com subdivisões exageradas. A grande maioria dos impulsos contém uma extensão em uma e apenas uma das suas três subondas impelidoras. Algumas vezes, as subdivisões de uma onda estendida têm quase a mesma amplitude e duração das outras quatro ondas de impulso de grau acima, produzindo uma contagem de nove ondas de tamanho similar em vez da contagem normal de “cinco” para a seqüência. Numa seqüência de nove ondas, ocasionalmente é difícil dizer qual onda estendeu. Entretanto, de qualquer forma é totalmente irrelevante, desde que sob o sistema de Elliott, uma contagem de nove e uma contagem de cinco têm o mesmo significado técnico. O diagrama na Figura 1-5 ilustrando extensões, esclarecerá estes pontos.

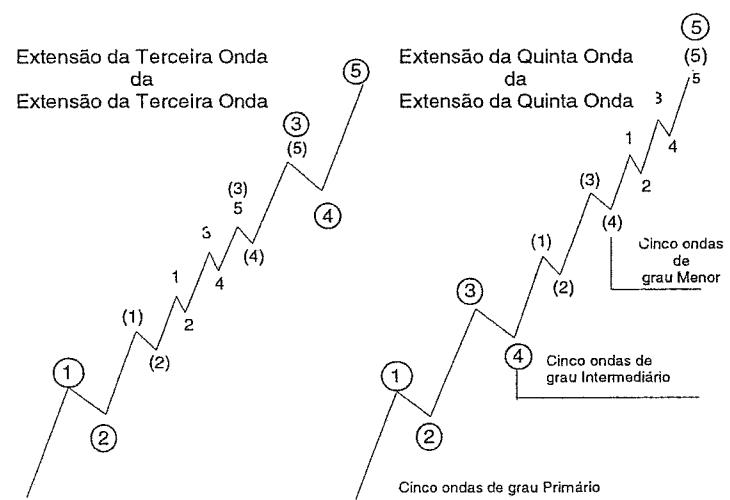
O fato de que as extensões ocorrem tipicamente em apenas uma das ondas impelidoras fornece uma referência útil para o que se esperar da extensão das próximas ondas. Por exemplo, se a primeira e a terceira onda são aproximadamente do mesmo tamanho, a quinta provavelmente será estendida. Inversamente, se a onda três se estende, a quinta deverá ser construída simplesmente e assemelhar-se à onda 1.



No mercado de ações, a onda que se estende com mais freqüência é a 3. Este fato é de particular importância para interpretação de uma onda em tempo real quando considerado em conjunção com duas das regras das ondas de impulso: a onda 3 nunca é a onda impelidora mais curta, e a onda 4 não pode penetrar a onda 1. Para esclarecer, vamos assumir duas situações envolvendo uma onda imprópria no meio, como ilustrado nas Figuras 1-6 e 1-7.



Na Figura 1-6, a onda 4 penetra o topo da onda 1. Na Figura 1-7 a onda 3 é menor do que a onda 1 e menor do que a onda 5. De acordo com as regras, nem uma nem outra estão classificadas de maneira aceitável. Uma vez que a aparente onda 3 torna-se inaceitável, deve ser reclasificada de algum modo que seja aceitável. De fato, quase sempre será classificada como mostrado na figura 1-8, implicando numa onda estendida (3) em formação.



Não hesite em adquirir o hábito de classificar os primeiros estágios de uma extensão da terceira onda. O exercício se provará bastante recompensador, como compreenderá na discussão sobre a Personalidade da Onda (veja Capítulo 2). A Figura 1-8 talvez seja o exemplo mais simples de contagem de uma onda de impulso neste livro.

Também podem ocorrer extensões dentro de extensões. No mercado de ações, a terceira onda de uma terceira onda estendida também é tipicamente uma extensão, produzindo um perfil como o mostrado na Figura 1-9. Um exemplo real pode ser visto na figura 5-5. A figura 1-10 ilustra a extensão de uma quinta onda da extensão de uma quinta onda. Quintas estendidas são raras exceto nos mercados de altas das *commodities* (veja Capítulo 6).

Interrupção

Elliott usou a palavra “falha” para descrever uma situação na qual a quinta onda não se movimenta além do final da terceira. Nós preferimos o termo menos conotativo “interrupção”, ou “quinta interrompida”. Uma interrupção pode ser normalmente verificada por nada mais do que uma presu-



Figura 1-11



Figura 1-12

sumida quinta onda conter as cinco subondas necessárias, como ilustrado nas Figuras 1-11 e 1-12. Interrupções ocorrem freqüentemente após uma terceira onda particularmente muito forte.

O mercado de ações americano fornece dois exemplos de interrupções na quinta onda desde 1932. O primeiro ocorreu na época da crise Cubana (veja Figura 1-13). Seguiu-se ao *crash* que formou a onda 3. O segundo ocorreu no final do ano de 1973 (veja Figura 1-14). Seguiu-se à longa onda 3 que se formou de outubro de 1975 a março de 1976.

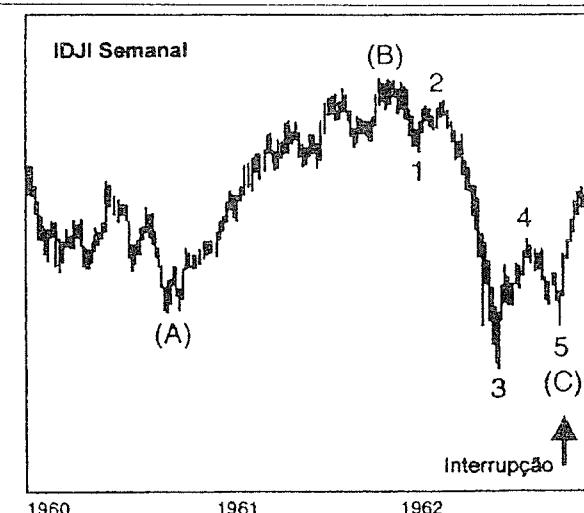


Figura 1-13

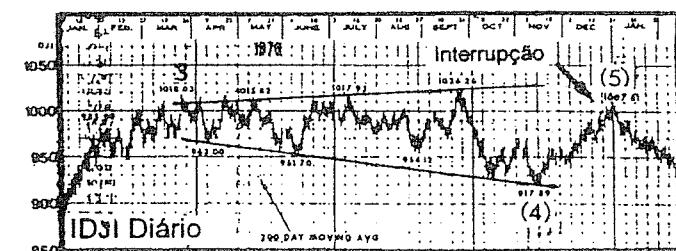


Figura 1-14

Triângulos Diagonais (Cunhas)

Um triângulo diagonal é um padrão propulsor e não um impulso, pois tem uma ou duas características corretivas. Triângulos diagonais substituem impulsos em locais específicos na estrutura da onda. Como as ondas de impulso, nenhuma subonda corretiva retraça completamente a onda impelidora anterior, e a terceira subonda nunca é a menor. Entretanto, triângulos diagonais são a única estrutura de cinco ondas na direção da tendência principal dentro da qual a onda quatro quase sempre se move para dentro do território do preço (i.e., ultrapassa a onda 1) da onda um. Em raras ocasiões, um triângulo diagonal pode terminar numa interrupção, embora na nossa experiência tais interrupções ocorram apenas pelo estreitamento das margens.

Terminando em Diagonal

Um término em diagonal é um tipo de onda especial que ocorre primariamente na posição de quinta onda em momentos em que o movimento precedente moveu-se “muito rápido para muito longe”, como Elliott colocou. Um percentagem muito pequena de términos em diagonal aparecem nas posições de onda C das formações A-B-C. Em duplos ou triplos três (veja próxima seção), eles aparecem apenas como a onda C final. Em todos os casos, eles são encontrados nos pontos terminais de padrões maiores, indicando exaustão do movimento maior.

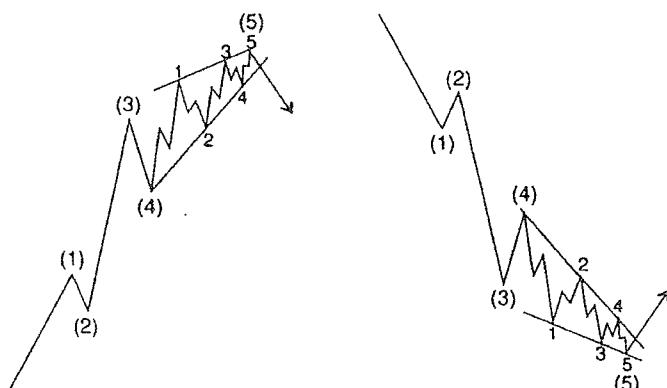


Figura 1-15

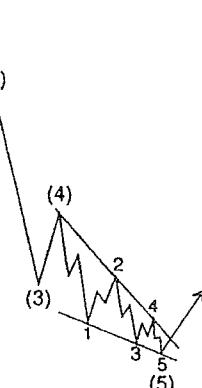


Figura 1-16

Términos em diagonal assumem o formato da cunha dentro de duas linhas convergentes. Cada subonda, incluindo as ondas 1, 3 e 5, subdividem-se numas “três”, que é por sua vez um fenômeno de onda corretiva, produzindo uma contagem para todas as ondas de 3-3-3-3-3. O término em diagonal está ilustrado nas Figuras 1-15 e 1-16 e mostrado na sua posição típica dentro de uma onda de impulso maior.

Nós encontramos um caso no qual as linhas limites do padrão *divergem*, criando uma cunha em expansão em vez de uma em contração. Entretanto, ela é analiticamente insatisfatória visto que sua terceira onda foi a menor onda impelidora, a formação completa foi maior do que o normal, e outra interpretação era *possível*, se não até atrativa. Por estas razões, não o incluímos como uma variação válida.

Términos em diagonal ocorreram recentemente no grau Minor no início de 1978, em grau Minute em Fevereiro-Março de 1976, e em grau Subminuet em junho de 1976. As Figuras 1-17 e 1-18 mostram dois desses períodos, ilustrando exemplos reais de um término para cima e um término para baixo. A Figura 1-19 nosso exemplo real de um possível triângulo diagonal em expansão. Perceba que em cada caso seguiu-se uma importante mudança de direção.

Embora não ilustrado nas Figuras 1-15 e 1-16, a quinta onda de um triângulo diagonal freqüentemente termina numa riscada, i.e., uma pequena penetração da linha de tendência que conecta os topes das ondas um e três.

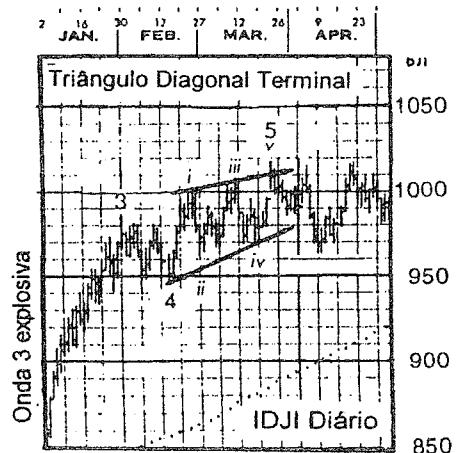


Figura 1-17

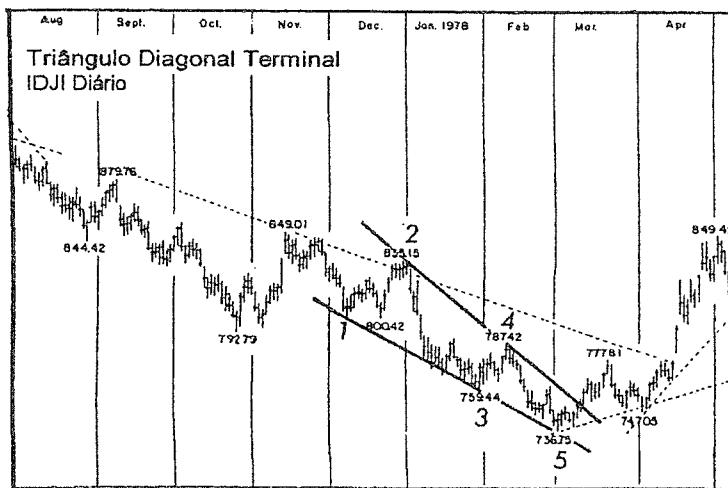


Figura 1-18

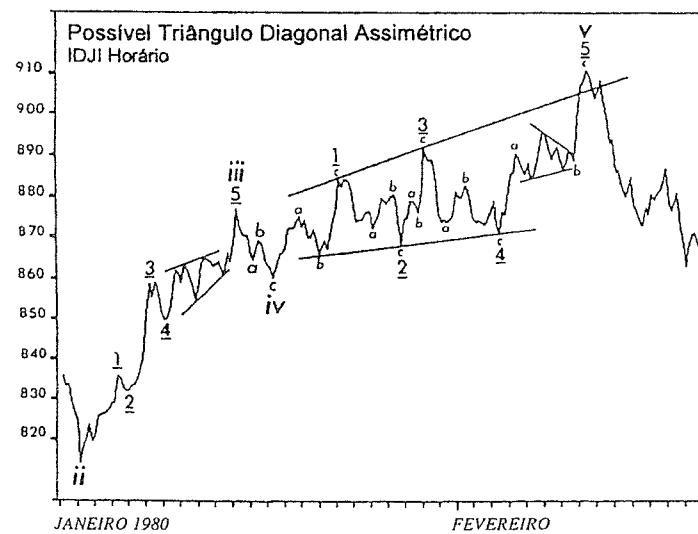


Figura 1-19

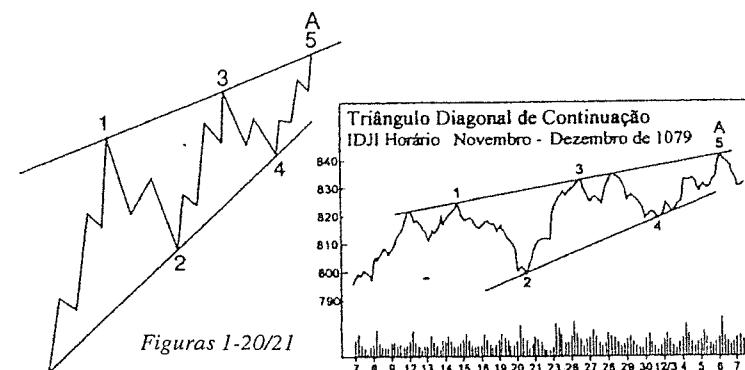
O exemplo real nas Figuras 1-17 e 1-19 mostram riscadas. Enquanto o volume tende a diminuir na medida em que o triângulo de grau menor se desenvolve, o padrão sempre termina com uma agulhada de volume relativamente alto quando ocorre a riscada. Em raras ocasiões, a quinta subonda cai até um pouco antes da sua linha de resistência.

Uma formação diagonal ascendente é baixista e normalmente seguida por uma queda que leva o preço de volta pelo menos até o nível onde ela começou. Uma diagonal descendente é altista, usualmente dando início a um forte impulso para cima.

Extensões de quinta onda, quintas ondas interrompidas e triângulos diagonais têm as mesmas implicações: *reversões dramáticas pela frente*. Em alguns pontos de retorno, tem ocorrido *dois* desses fenômenos simultaneamente, compondo a violência do movimento seguinte na direção oposta.

Começando em Diagonal

Quando ocorre um triângulo diagonal numa posição de onda 5 ou C, assume o aspecto do padrão 3-3-3-3-3 que Elliott descreveu. Entretanto, recentemente veio à luz que ocasionalmente aparece uma variação deste padrão na posição da onda 1 de impulso e na posição de onda A do ziguezague. A ultrapassagem das ondas 1 e 4 e a convergência das linhas limítrofes na forma de cunha permanecem como num triângulo diagonal de terminação. Entretanto, as subdivisões são diferentes, desenvolvendo-se num padrão 5-3-5-3-5. A estrutura desta formação (veja Figura 1-20) se ajusta ao espírito do Princípio da Onda no qual as subdivisões em cinco ondas da onda



Figuras 1-20/21

impelidora expressam uma mensagem de “continuação” oposta às implicações de “término” da subdivisão em três ondas da onda impelidora do triângulo diagonal de terminação. Os analistas devem estar cientes deste padrão para evitar confundi-lo com um outro padrão de desenvolvimento mais comum, uma série de primeiras e segundas ondas, conforme ilustrado na Figura 1-8. A pista principal para reconhecer este padrão é decididamente a desaceleração do movimento de preço na quinta subonda em relação à terceira. Por contraste, no desenvolvimento da primeira e da segunda onda, tipicamente, a velocidade de curto prazo aumenta, e o campo de negócios (i.e., o número de ações) freqüentemente se expande.

ONDAS CORRETIVAS

Mercados movem-se *contra* a tendência de um grau maior apenas com um esforço aparente. A resistência da tendência maior surge para impedir que uma correção desenvolva-se como uma estrutura propulsora completa. Esta luta entre duas tendências opostas de graus diferentes geralmente tornam as ondas corretivas mais difíceis de serem identificadas do que as ondas propulsoras, que sempre deslizam com facilidade na direção da tendência de grau maior. Uma outra consequência deste conflito entre as tendências é que as ondas corretivas são bem mais variadas (em forma) do que as ondas propulsoras. Além disso, elas ocasionalmente aumentam ou diminuem em complexidade na medida em que se desenvolvem de modo que o que são tecnicamente subondas do mesmo grau podem por sua complexidade ou tempo de duração apresentar-se como sendo de um grau diferente (veja as Figuras 2-4 e 2-5). Por todas essas razões, algumas vezes torna-se difícil enquadrar ondas corretivas em padrões reconhecíveis até que estejam completos e ficado para trás. Como o término das ondas corretivas são menos previsíveis do que os da ondas propulsoras, você deve empregar mais paciência e flexibilidade nas suas análises quando o mercado estiver serpenteando num modo corretivo do que quando os preços estiverem numa persistente tendência propulsora.

A regra mais importante que pode ser extraída do estudo dos vários padrões de correção é que *correções nunca são uma “cinco”*. Apenas ondas propulsoras são uma “cinco”. Por esta razão, um movimento inicial de cinco ondas contra a tendência maior nunca é o fim da correção, apenas parte dela. Os diagramas desta seção servirão para ilustrar este ponto.

Processos corretivos surgem em dois estilos. *Quedas rápidas* e acentuadas com ângulos bem fechados contra a tendência de grau maior e, *correções laterais* que sempre produzem uma retração líquida da onda precedente, contendo tipicamente um movimento que traz os preços de volta ou além do seu nível inicial, com uma aparência geral de movimento lateral. A discussão das referências da alternância no Capítulo 2 explica a razão para os dois estilos.

Padrões corretivos específicos caem dentro de quatro categorias principais:

Ziguezague: (5-3-5; inclui três tipos: simples, duplo e triplo);

Correção plana: (3-3-5; inclui três tipos: regular, expandida e corrida);

Triângulo: (3-3-3-3-3; quatro tipos: três da variedade convergente (ascendente, descendente e simétrico) e um da variedade divergente (triângulo assimétrico);

Combinação: (dois tipos: duplo três e triplo três).

Ziguezague (5-3-5)

Um *ziguezague simples* num mercado de alta é um padrão declinante de três ondas classificado como A-B-C. A seqüência das subondas é 5-3-5, e o topo da onda B é perceptivelmente mais baixo do que o início da onda A, conforme ilustrado nas Figuras 1-22 e 1-23.

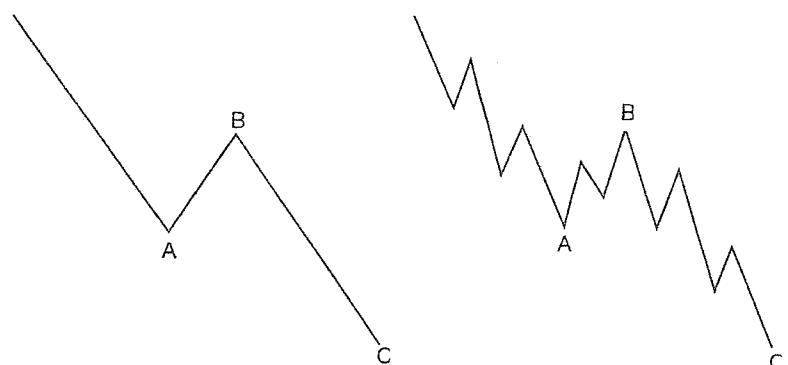


Figura 1-22

Figura 1-23

Num mercado de baixa, o ziguezague da correção ocorre na direção oposta, conforme mostrado nas figuras 1-24 e 1-25. Por esta razão, costuma-se denominar um ziguezague no mercado de baixa como um ziguezague invertido.

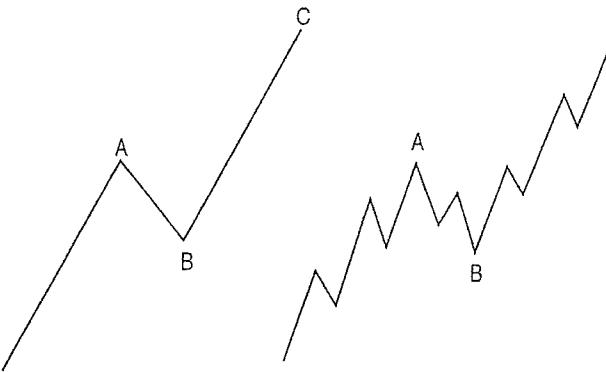


Figura 1-24



Ocasionalmente ocorrerão dois ziguezagues, ou no máximo três seguidos, particularmente quando o primeiro ziguezague terminar antes do seu objetivo normal. Nestes casos, cada ziguezague é separado por um "três" intermediário, produzindo o que é chamado um *duplo ziguezague* (veja Figura 1-26) ou *triplo ziguezague*. Estas formações são análogas à extensão de uma

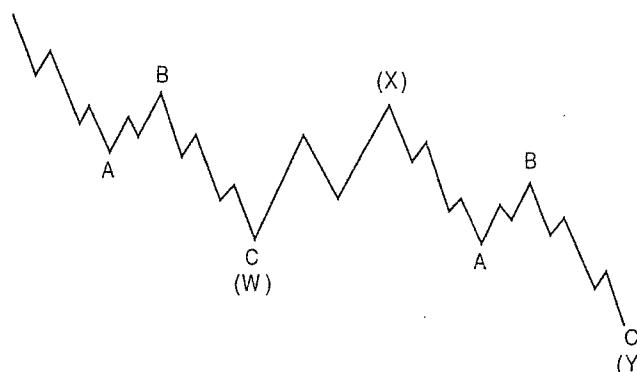


Figura 1-26

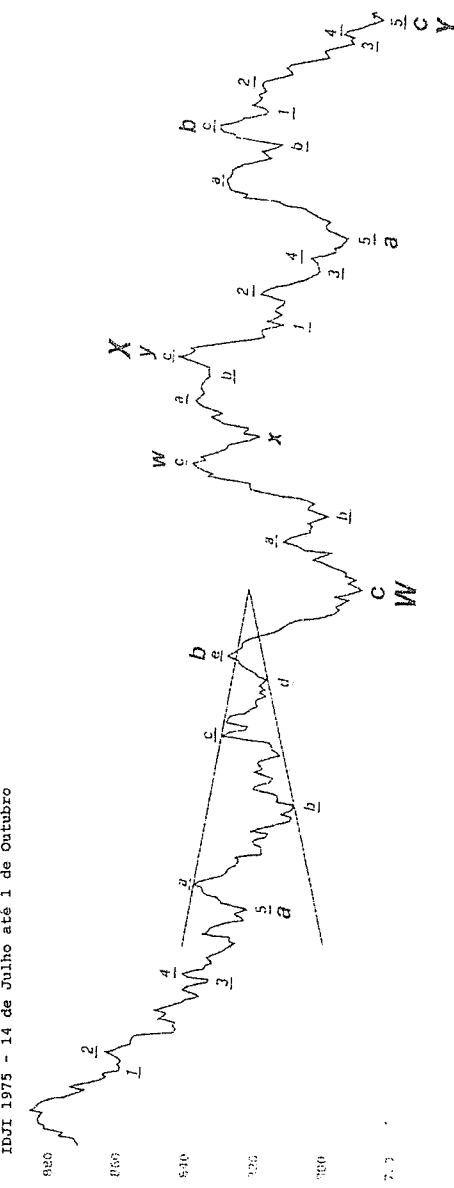


Figure 1-27

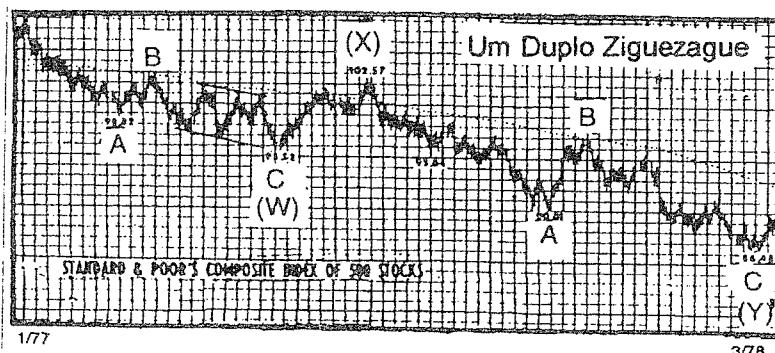


Figura 1-28

onda de impulso, mas são menos comum. A correção no Índice Dow Jones Industrial de julho a outubro de 1985 (veja Figura 1-27) pode ser classificada como um duplo ziguezague, como também pode a correção no índice de ações Standard & Poor's 500 de janeiro de 1977 a março de 1978 (veja Figura 1-28). Nas ondas de impulso, é muito mais freqüente o surgimento de ziguezagues nas ondas dois do que nas ondas quatro.

A classificação original de Elliott para duplo e triplo ziguezague e duplo e triplo três (veja última seção) foi uma descrição rápida. Ele designou o movimento intermediário como onda X, de modo que as correções duplas foram classificadas A-B-C-X-A-B-C. Infelizmente, esta notação indicava impropriamente o grau da subonda impelidora de cada padrão simples. Eles foram classificados como sendo apenas um grau menor do que a correção inteira quando de fato, eles são dois graus menor. Nós eliminamos este problema introduzindo um esquema de notação mais proveitoso: classificando os sucessivos componentes impelidores de correções duplas e triplas como ondas W, Y e Z, de modo que todo o padrão seja contado "W-X-Y (-X-Z)". A letra W agora indica o primeiro padrão corretivo numa correção dupla ou tripla, Y o segundo e Z o terceiro de uma tripla. Cada subonda daí (A, B ou C, bem como D ou E de um triângulo – veja última seção) é agora propriamente vista dois graus abaixo da correção completa. Cada onda X é uma onda corretiva e assim sempre uma onda corretiva, tipicamente outro ziguezague.

Correção plana (3-3-5)

Uma correção plana difere de um ziguezague porque a seqüência de ziguezagues é 3-3-5, como mostrado nas Figuras 1-29 e 1-30. Desde que a primeira onda impelidora, a onda A, não possui força suficiente para se desdobrar para baixo num padrão completo de cinco ondas como faz no ziguezague, a onda de reação B, não surpreendentemente, parece herdar esta ausência de contrapressão e termina próxima do início da onda A. A onda C, por sua vez, geralmente termina um pouco além do final da onda A, em vez de significativamente além como nos ziguezagues.

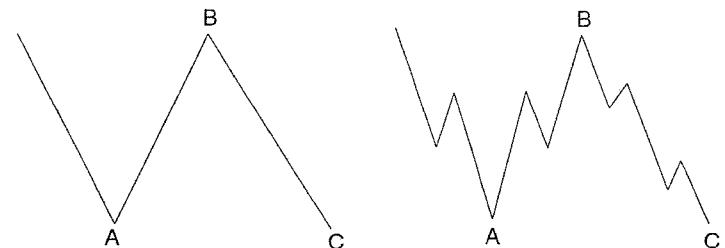


Figura 1-29

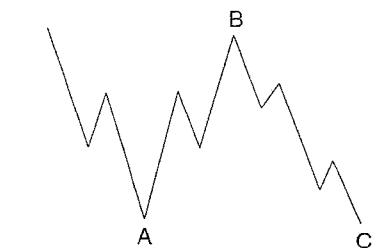


Figura 1-30

Num mercado de baixa, o padrão é o mesmo, mas invertido, como mostrado nas Figuras 1-31 e 1-32.

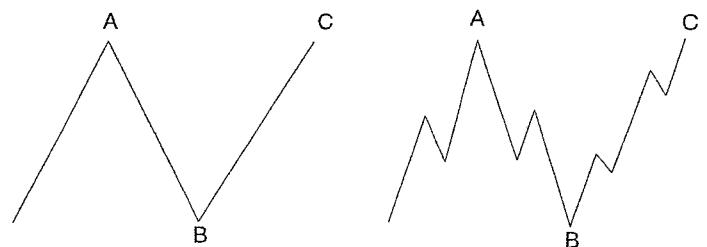


Figura 1-31

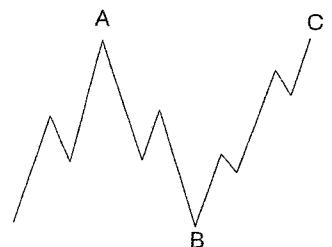


Figura 1-32

Uma correção plana normalmente retraça menos da precedente onda de impulso do que o ziguezague. Ela tende a ocorrer quando a tendência de grau acima é forte, de modo que ela sempre precede ou segue uma extensão. Quanto mais poderosa a força desta tendência, mais rápida a correção. Dentro

de um impulso, a quarta onda freqüentemente ensaiá uma correção plana, enquanto a segunda onda raramente o faz.

Às vezes ocorre o que poderia ser chamado de "dupla correção plana". Entretanto, Elliott categorizou tal formação como um "duplo três", um termo que discutiremos mais adiante neste capítulo.

A palavra "correção plana" é usada como um nome genérico para qualquer correção A-B-C que se subdivide em 3-3-5. Na literatura de Elliott, entretanto, três tipos de correção 3-3-5 têm seus nomes diferenciados pelo seu aspecto geral. Numa correção plana *regular*, a onda B termina próxima do nível inicial da onda A, e a onda C termina ligeiramente abaixo do final da onda A, como mostramos nas Figuras 1-29 até 1-32. Muito mais comum, entretanto, é a variedade que nós chamamos correção plana *expandida*, que contém um extremo de preço além da precedente onda de impulso. Elliott chamou esta variação como correção plana "irregular", embora a palavra seja inapropriada na medida em elas são muito mais comuns do que as correções planas "regulares".

Nas correções planas expandidas, a onda B do padrão 3-3-5 termina além do nível inicial da onda A, e a onda C termina mais substancialmente além do nível final da onda A, como mostrado para mercados de alta nas Figuras 1-33 e 1-34 e mercados de baixa nas Figuras 1-35 e 1-36. A formação no IDJI de agosto a novembro de 1973 foi uma correção plana expandida num mercado de baixa, ou uma "correção plana expandida invertida" (veja Figura 1-37).

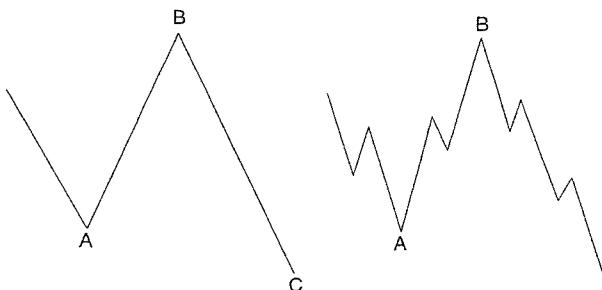


Figura 1-33

Figura 1-34

Numa rara variação do padrão 3-3-5, que chamaremos de correção plana corrida, a onda B falha em fazer a viagem completa até o nível em que a onda A terminou, como nas Figuras 1-38 até 1-41. Neste caso, aparentemente, as forças na direção da tendência maior são tão poderosas que o padrão é

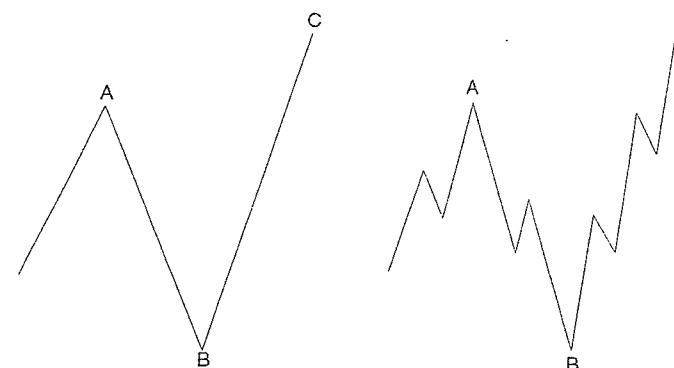


Figura 1-35

Figura 1-36

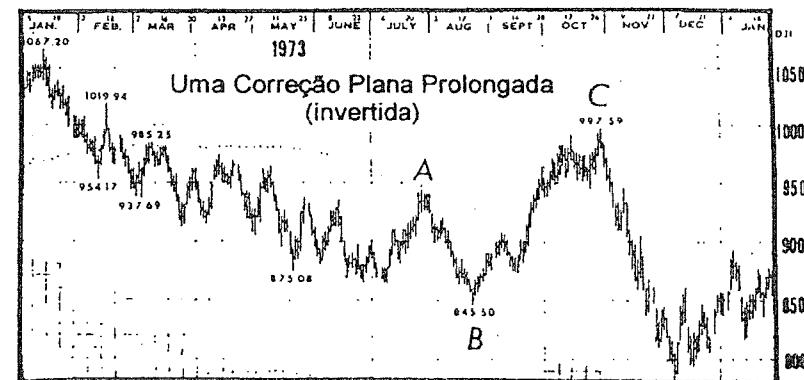


Figura 1-37

empurrado na sua direção. O resultado é similar ao de uma interrupção de uma onda de impulso.

É sempre importante, mas particularmente quando concluindo que uma correção corrida está em andamento, que a subdivisão interna esteja de acordo com as regras de Elliott. Se a suposta onda B, por exemplo, desdobrar-se em cinco ondas em vez de três, é mais provável que ela seja a primeira onda de impulso para cima do próximo grau mais alto. O poder das ondas de impulso adjacentes é importante no reconhecimento das correções corridas, que tendem a ocorrer apenas nos mercados rápidos e fortes. Entretanto, temos

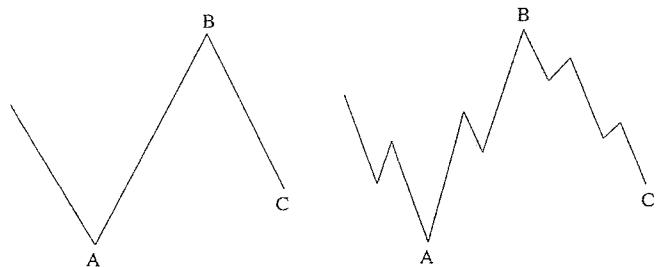


Figura 1-38

Figura 1-39

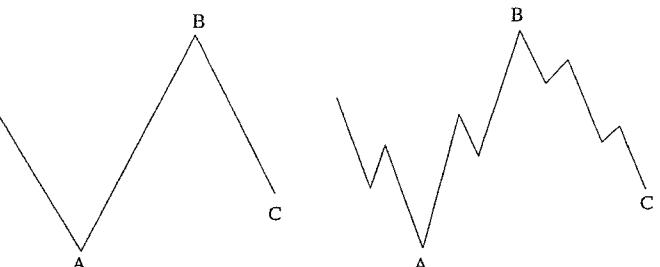


Figura 1-40

Figura 1-41

uma advertência. Dificilmente serão encontrados exemplos deste tipo de correção no registro dos preços. Nunca classifique uma correção deste tipo prematuramente, ou se verá errado em nove de cada dez tentativas. Um *triângulo corrido*, em contraste, é muito mais comum (veja próxima seção).

Triângulo Horizontal (Triângulo)

Um triângulo aparece para refletir um equilíbrio de forças, provocando um movimento lateral que normalmente é associado com volume decrescente e volatilidade. O padrão triângulo contém cinco ondas sobrepostas que se subdividem em 3-3-3-3-3 e são classificadas A-B-C-D-E. Um triângulo é delineado conectando-se os pontos terminais das ondas A e C, e B e D. A onda E pode ficar aquém ou além da linha A-C, e de fato, nossa experiência nos diz que esta última acontece com mais freqüência do que não. Existem duas variedades de triângulos: convergente e divergente. Dentro da variável

convergente, existem três tipos: simétrico, ascendente e descendente, como ilustrado na figura 1-42. Não existem variações do raro triângulo divergente (assimétrico). Ele sempre aparece como retratado na Figura 1-42, razão pela qual Elliott chamou-o de triângulo "simétrico invertido".

A Figura 1-42 retrata cada triângulo convergente desdobrando-se dentro da área da precedente atividade do preço, que pode ser definido como um triângulo *regular*. Entretanto, é extremamente comum para a onda B de um

Onda Corretiva (Horizontal) Triângulos

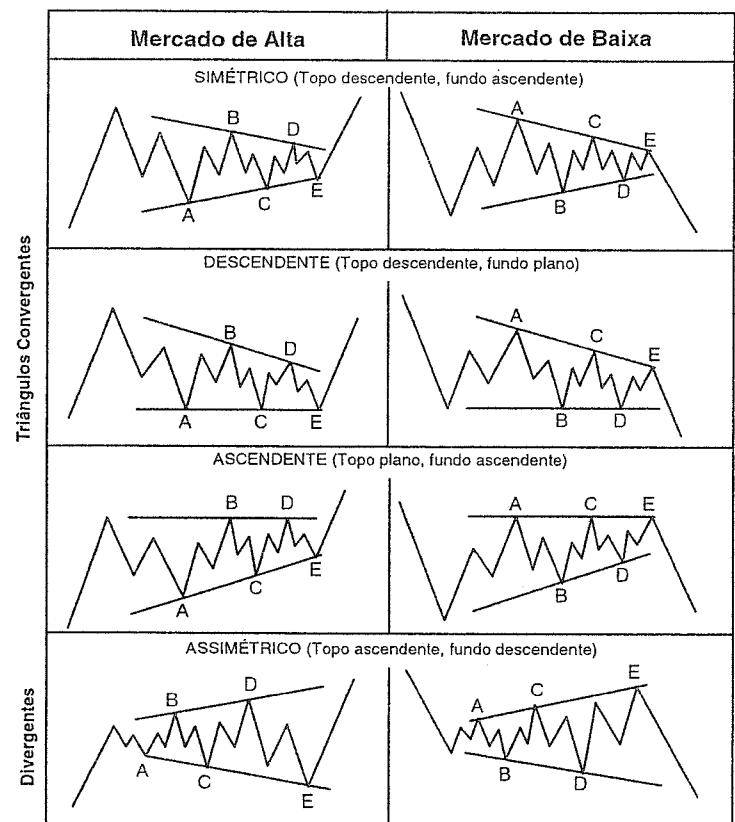


Figura 1-42

triângulo convergente exceder o início da onda A, o que pode ser definido como um triângulo *corrido*, como mostrado na Figura 1-43. Apesar de sua aparência lateral, *todos* os triângulos, incluindo o triângulo corrido, causam uma retração líquida da onda precedente até o término da onda E.

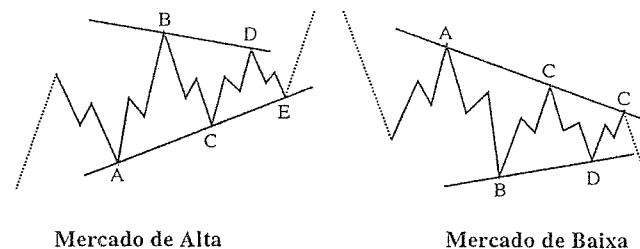


Figura 1-43

Existem vários exemplos reais de triângulos nos gráficos deste livro. (veja Figuras 1-28, 3-15, 5-3, 6-9, 6-10 e 6-12). Como perceberá, a maioria das subondas nos triângulos são ziguezagues, mas algumas vezes uma das



Figura 1-44

subondas (normalmente a onda C) é mais complexa do que as outras e pode assumir o aspecto de uma correção plana regular ou correção expandida ou múltiplo ziguezague. Em casos mais raros, uma das subondas (normalmente a onda E) é ela mesma um triângulo, de modo que o padrão inteiro se alonga em nove ondas. Assim, triângulos, como ziguezagues, ocasionalmente apresentam um desenvolvimento que é análogo ao de uma extensão. Um exemplo ocorreu na prata de 1973 até 1977 (veja figura 1-44).

Um triângulo sempre ocorre numa posição *anterior* ao final de uma onda impelidora num padrão de um grau maior, i. é., como onda quatro num impulso, onda B num A-B-C ou a onda X final num duplo ou triplo ziguezague ou numa combinação (veja próxima seção). Um triângulo também pode ocorrer no final de um padrão impelidor numa combinação corretiva, como discutido na próxima seção, embora mesmo então normalmente preceda a onda impelidora final no padrão de um grau maior do que a combinação corretiva. Embora em ocasiões extremamente raras uma segunda onda num impulso pareça assumir a forma de um triângulo, devido ao fato de que o triângulo é *parte* da correção, que é de fato um duplo três (para exemplo, veja a Figura 3-12).

No mercado de ações, quando ocorre um triângulo na posição de quarta onda, a onda cinco algumas vezes é rápida e viaja aproximadamente a distância da parte mais larga do triângulo. Elliott usou a palavra "thrust" referindo-se a este movimento rápido, uma onda propulsora curta seguindo-se a um triângulo. O "thrust" é normalmente uma onda de impulso, mas também pode ser o término do triângulo diagonal. Em mercados muito fortes, não há "thrust", mas sim uma quinta onda prolongada. Então se uma quinta onda seguindo um triângulo ultrapassa o movimento normal, provavelmente está sinalizando uma onda alongada. Impulsos de avanço pós-triângulo nas *commodities* em graus acima do Intermediário são normalmente a onda mais longa na seqüência, conforme explicado no Capítulo 6.

Baseados nas nossas experiências com triângulos, como os exemplos das Figuras 1-27 e mais adiante ilustrada nas 3-11 e 3-12, sugerimos que no momento em que as linhas limites de um triângulo convergente se encontram no seu vértice coincide com um ponto de retorno no mercado. Talvez a freqüência desta ocorrência justificasse sua inclusão entre as referências associadas com o Princípio da Onda.

O termo "horizontal" como aplicado aos triângulos refere-se a estes triângulos corretivos em geral, como oposto ao termo "diagonal" que se refere a formações propulsoras discutidas na seção anterior. Assim, os termos

“triângulo horizontal” e “triângulo diagonal” designam estas formas específicas sob o Princípio da Onda. Os termos “triângulo” e “cunha” podem ser substituídos, mas tenha em mente que os leitores de gráficos fazem muito uso estes termos para comunicar menos especificamente formas subdivididas definidas apenas pelo aspecto global. A separação dos termos pode ser útil.

Combinação (Duplo e Triplo Três)

Elliott chamou uma combinação lateral de dois padrões corretivos como um “duplo três” e três padrões como um “triplo três”. Enquanto um três simples é qualquer ziguezague ou correção plana, um triângulo é aceito como um componente final de tais combinações e neste contexto é chamado um “três”. Uma combinação é composta por tipos simples de correções, incluindo ziguezagues, correções planas e triângulos. Sua ocorrência mostra padrões de correções planas com prolongada atividade lateral. Tal como nos ziguezagues duplos e triplos, os componentes do padrão corretivo simples são classificados W, Y e Z. Cada onda de reação, classificada X, pode tomar o formato de qualquer padrão corretivo, mas é mais comum o ziguezague. Tal como múltiplos ziguezagues, três padrões parecem ser o limite, e mesmo assim são raros comparados ao duplo três mais comum.

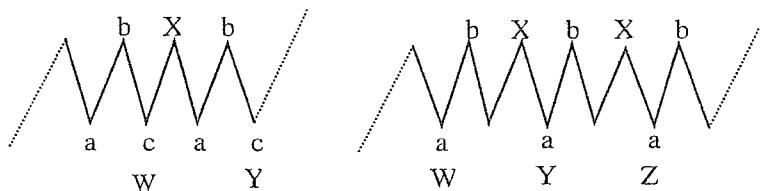


Figura 1-45

Figura 1-46

Combinações de “três” foram classificadas diferentemente por Elliott em épocas diferentes, embora o padrão ilustrativo sempre assuma a forma de duas ou três correções planas sobrepostas, como mostrado nas Figuras 1-45 e 1-46. Entretanto, os padrões componentes mais comumente alteraram na forma. Por exemplo, uma correção plana seguida por um triângulo é um padrão mais típico do duplo três (como agora sabemos aconteceu em 1983, veja apêndice), como ilustrado na Figura 1-47.

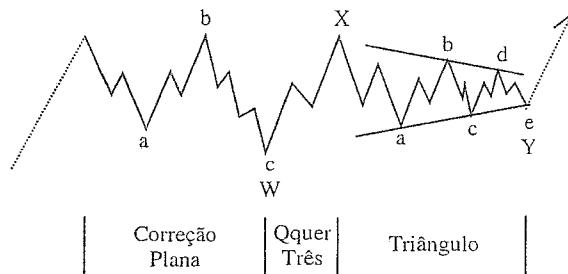


Figura 1-47

Uma correção plana seguida por um ziguezague é outro exemplo, como mostrado na Figura 1-48. Naturalmente, desde que as figuras apresentadas nesta seção mostram correções em mercados de alta, elas precisam apenas ser invertidas para observá-las como correções para cima num mercado de baixa.

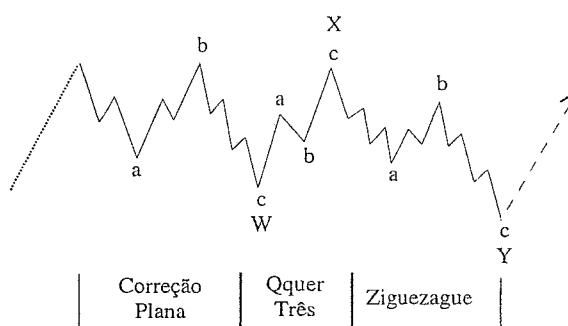


Figura 1-48

Na grande maioria, a combinação é em essência horizontal. Elliott indicou que a formação completa poderia se inclinar contra a tendência maior, embora nunca tenhamos achado que isto seja o caso. Uma razão é que nunca parece ter mais de um ziguezague numa combinação. Nem tão pouco mais de um triângulo. Lembre-se que triângulos ocorrendo isoladamente precedem o movimento final da tendência maior. As combinações parecem reconhecer este aspecto e exibem triângulos apenas como a onda final num duplo ou triplo três.

Embora diferente naquilo que seu ângulo de tendência é mais agudo do que das tendências laterais das combinações (veja referências da alternância

no Capítulo 2), duplos e triplos ziguezagues podem ser caracterizados como combinações não-horizontais, conforme Elliott aparentemente sugeriu no *Nature's Law*. Entretanto, duplo e triplo três são diferentes do duplo e triplo ziguezague, não apenas no seu ângulo mas no seu objetivo. Numa duplo ou triplo ziguezague, o primeiro ziguezague raramente é grande o bastante para se constituir numa adequada *correção de preço* da onda precedente. A dobrada ou triplicada da forma inicial é normalmente necessária para criar uma retração de preço adequada. Numa combinação, entretanto o primeiro padrão simples freqüentemente se constitui numa adequada correção de preço. A dobrada ou triplicada ocorre principalmente para estender a *duração* do processo corretivo após os objetivos de preços terem sido substancialmente atingidos. Algumas vezes é necessário um tempo adicional para alcançar a linha do canal ou obter uma forte afinidade com as outras correções num impulso. Na medida em que a consolidação continua, a psicologia e os fundamentos inerentes também se prolongam.

Como ficou claro nesta seção, existe uma diferença qualitativa entre as séries $3 + 4 + 4 + 4 + 4$, etc., e as séries $5 + 4 + 4 + 4 + 4$, etc. Note que enquanto uma onda de impulso tem uma contagem total de 5, com as extensões chegando a 9 ou 13 ondas, e assim por diante, uma onda corretiva tem uma contagem de 3, com as combinações chegando a 7 ou 11 ondas, e assim por diante. O triângulo parece ser uma exceção, embora ele possa ser contado como se fosse um triplo três, totalizando 11 ondas. Assim, se uma contagem interna não estiver clara, algumas vezes poderá chegar a uma conclusão razoável simplesmente contando as ondas. Uma contagem de 9, 13 ou 17 com poucas sobreposições, por exemplo, provavelmente é propulsora, enquanto uma contagem de 7, 11 ou 15 com inúmeras sobreposições provavelmente é corretiva. As principais exceções são os triângulos diagonais dos dois tipos, que são híbridos da forças propulsora e corretiva.

Topos e Fundos Ortodoxos

Algumas vezes um padrão termina diferente do extremo associado ao preço. Nesses casos, o final do padrão é chamado de topo ou fundo ortodoxo com o objetivo de diferenciá-lo do preço mais alto ou mais baixo que ocorreu dentro do padrão ou após o término do padrão. Por exemplo, na Figura 1-14, o final da onda (5) é um topo ortodoxo apesar do fato da onda (3) ter registrado um preço mais alto. Na Figura 1-13, o final da onda 5 é um fundo ortodoxo. Nas Figuras 1-33 e 1-34, o ponto de partida da onda A é o topo ortodoxo do precedente mercado de alta apesar da máxima mais alta da onda B. Nas figuras 1-35 e 1-36, o início da onda A é um fundo ortodoxo. Na Figura 1-47, o final

da onda Y é um fundo ortodoxo de um mercado de baixa ainda que a mínima do preço ocorreu no final da onda W.

Este conceito é primariamente importante porque uma análise bem sucedida sempre depende de uma classificação apropriada dos padrões. Assumindo falsamente que um extremo de preço em particular é o ponto de partida correto para classificação da onda pode desviar a análise por algum tempo, ao passo que estar ciente das condições do formato da onda lhe manterá na trilha. Além disso, quando aplicando os conceitos de projeções que serão introduzidos no Capítulo 4, a extensão e a duração de uma onda são tipicamente determinados pela medição e projeção a partir dos pontos de término ortodoxos.

Reconciliando Função e Modo

No início deste capítulo, nós descrevemos as duas funções que uma onda pode ter (ação e reação), bem como os dois modos de desenvolvimento estrutural (propulsor e corretivo) em que elas se enquadram. Agora que inspecionamos todos os tipos de ondas, podemos resumir sua classificação como se segue:

- A classificação para as ondas de ação são 1, 3, 5, A, C, E, W, Y e Z.
- A classificação para as ondas de reação são: 2, 4, B, d e X.

Como afirmado anteriormente, *todas* as ondas de reação desenvolvem-se num modo corretivo, e a *maioria* das ondas de ação desenvolvem-se num modo propulsor. Nas seções anteriores foi descrito que ondas de ação desenvolvem-se num modo corretivo. Elas são:

- ondas 1, 3 e 5 num diagonal terminal,
- onda A numa correção plana,
- ondas A, c e E num triângulo,
- ondas W e Y num duplo e triplo três,
- onda Z num triplo ziguezague e triplo três.

Pelo fato das ondas relacionadas acima serem de ação na sua direção relativa ainda que se desenvolvam num modo corretivo, nós as denominamos de "ondas de ação corretiva".

TERMINOLOGIA ADICIONAL (Opcional)

Termos que indicam Propósito

Posto que ação em cinco ondas é seguida por reação em três ondas em todos os graus da tendência independente da direção, o progresso começa com

um onda de ação de impulso, que por convenção é representada em direção para cima. (Como todos estes gráficos representam razões, poderiam ser representados na direção descendente. Em vez de dólares por ação, por exemplo, poder-se-ia plotar ação por dólares.) Então, básica e fundamentalmente, a tendência de longo prazo do mercado de ações, que é um reflexo do progresso humano, é *direcionalmente ascendente*. O progresso é conduzido pelas ondas propulsoras de graus cada vez maiores. Ondas propulsoras *para baixo* são meramente parte das correções e, portanto não são sinônimos de progresso. Similarmente, ondas corretivas *para cima* continuam sendo corretivas e não geram progresso. Portanto, são necessários três termos adicionais para indicar o *propósito* da onda, para diferenciar-a convenientemente entre as ondas que resultam em progresso e as que não resultam.

Qualquer onda propulsora ascendente que não esteja dentro de uma onda de correção de qualquer grau superior será denominada como uma onda *progressiva*. Deve ser classificada como 1, 3 ou 5. Qualquer onda declinante, independente do modo, será denominada como uma onda *regressiva*. Finalmente, uma onda ascendente, independente do modo, que ocorra dentro de uma onda corretiva de qualquer grau superior será denominada como uma onda *pro-regressiva*. As ondas progressivas e pro-regressivas fazem parte de todas as correções. Apenas uma onda progressiva é independente das forças contra a tendência.

O leitor pode reconhecer que o termo “mercado de alta” comumente usado se aplicaria a uma onda progressiva, o termo “mercado de baixa” se aplicaria a uma onda regressiva, e o termo “subida num mercado de baixa” se aplicaria a uma onda pro-regressiva. Entretanto, as definições convencionais de termos tais como “mercado de alta”, “mercado de baixa”, “primário”, “intermediário”, “minor”, “rally”, “repique” e “correção” tentam incluir um elemento quantitativo e assim se tornam inúteis porque são arbitrárias. Por exemplo, algumas pessoas definem um mercado de baixa como qualquer queda de 20% ou mais. Por esta definição, uma queda de 19,99% não é um mercado de baixa, apenas uma “correção”, enquanto qualquer declínio de 20% é um mercado de baixa. Tais termos são de valor questionável. Embora uma lista completa desses termos possa ser criada (ursinho, mamãe urso, papai urso e urso cinzento, por exemplo), elas não podem melhorar pelo simples uso de uma percentagem. Em contraste, os termos de Elliott são definitivamente apropriados porque eles são quantitativos, i.e., eles refletem conceitos e se autodefinem independente do tamanho do padrão. Portanto, sob o Princípio da Onda, existem graus diferentes de ondas progressivas, regressivas e pro-regressivas. Uma onda B Supercíclica numa correção Grande Supercíclica

seria de suficiente amplitude e duração que poderia ser popularmente identificada com um “mercado de alta”. Entretanto, sua classificação correta sob o Princípio da Onda é uma onda pro-regressiva, ou usando o termo convencional como deveria ser usado, uma subida num mercado de baixa.

Termos que Indicam a Importância Relativa

Existem duas classes de ondas, que diferem fundamentalmente em importância. Nós denominamos as ondas indicadas por números como ondas *cardinais* porque elas compõe a forma básica da onda, o impulso de cinco ondas, como mostrado na Figura 1-1. O mercado *sempre* pode ser identificado com estando numa onda cardinal do maior grau. Denominamos as ondas indicadas por letras por consoante ou sub-cardinal porque elas servem apenas como componentes das ondas cardinais 2 e 4 e não servem para mais nada. Uma onda propulsora é composta, num grau menor, de ondas cardinais, e uma onda corretiva é composta, num grau menor, de ondas consoantes. Nossa seleção desses termos deve-se ao seu excelente significado duplo. “Cardeal” não significa apenas “de central ou importância básica para qualquer sistema, construção ou estrutura de pensamento”, mas também denota um número primário usado numa contagem. “Consoante” não significa apenas “harmonia com as outras partes em conformidade com um padrão”, mas também um tipo de letra do alfabeto (Fonte: The Merriam-Webster Unabridged Dictionary). Existe pouco uso prático para estes termos, e foi por esta razão que as explicações foram deixadas para o final do capítulo. Entretanto, elas são úteis nas discussões teóricas e filosóficas e assim foram apresentadas para fixar a terminologia.

CONCEITOS E PADRÕES ERRADOS

No Princípio da Onda em outro lugar, Elliott discutiu o que ele chamou um “topo irregular”, uma idéia que ele desenvolveu com muita especificidade. Ele disse que se uma quinta onda estendida termina uma quinta onda um grau mais alto, o mercado de baixa seguinte tanto *começará com* ou *será* uma correção plana estendida na qual a onda A é extremamente pequena (nós diríamos impossível) em relação ao tamanho da onda C (veja Figura 1-49). A onda B numa nova máxima é o topo irregular, “irregular” porque ele ocorre após o final da quinta onda. Além disso, Elliott sustentou que a ocorrência de topes irregulares alterna com aqueles de topes regulares. Entretanto, esta formulação é imprecisa, e complica a descrição do fenômeno que nós descrevemos precisamente na discussão do comportamento seguindo

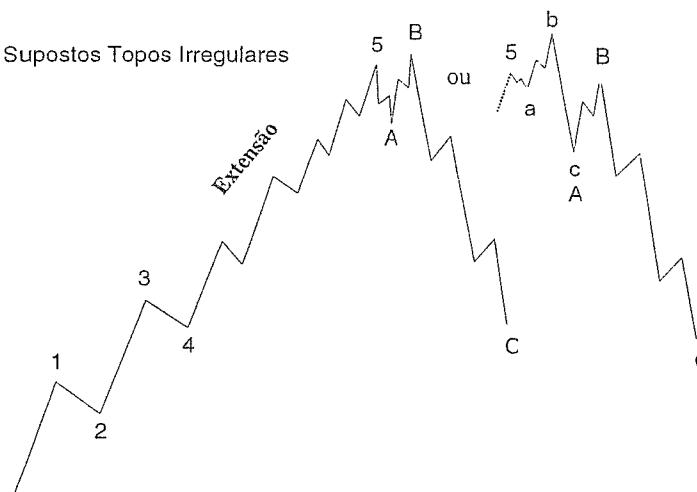


Figura 1-49

extensões de quintas ondas e sob a “Profundidade das Ondas Corretivas” no Capítulo 2.

A questão é, como Elliott chegou a essas duas ondas extras que ele teve que explicar do início ao fim? A resposta é que ele estava intensamente predisposto a marcar uma extensão da quinta onda quando de fato a terceira é que havia se estendido. Duas marcantes extensões de quinta onda de grau Primário ocorreram em 1920 e 1930, provocando aquela predisposição. No sentido de converter uma terceira estendida numa quinta estendida, Elliott inventou uma correção A-B-C chamada “tipo irregular 2”. Neste caso, ele disse, a onda B pára antes do nível inicial da onda A, como num ziguezague, enquanto a onda C também termina antes do nível final da onda A, como numa correção corrida. Ele freqüentemente insistia com esta classificação na posição de onda 2. Esta classificação então o deixava com duas ondas extras no topo. A idéia do “tipo irregular 2” fez com que se deixasse para trás a extensão das duas primeiras ondas, enquanto a idéia do “topo irregular” deixou expostas as duas ondas no topo. Assim, *estes dois conceitos errados nasceram da mesma tendência*. De fato, *um necessita do outro*. Como você pode ver pela contagem ilustrada na Figura 1-50, o a-b-c do “tipo irregular 2” na posição de onda 2 necessita da classificação de “topo irregular” no topo. De fato, não há nada irregular sobre a estrutura da onda exceto sua classificação falsa!

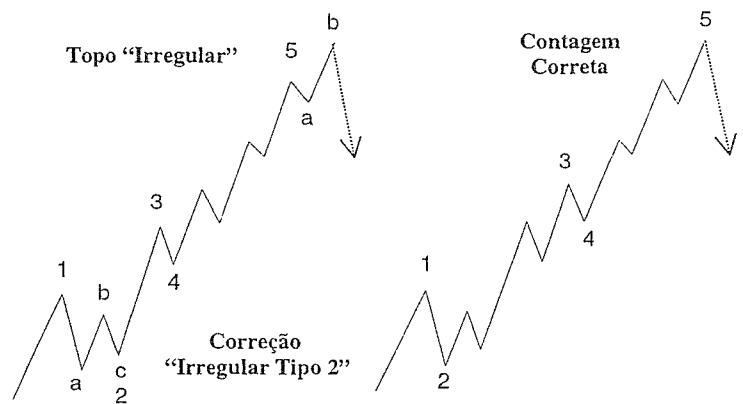


Figura 1-50

Elliott também sustentava que cada extensão na quinta onda é “duplamente retratada,” i.e., seguida por uma “primeira retração” até o nível onde ela começou e uma “segunda retração” para acima do nível onde ela começou. Estes movimentos ocorrem naturalmente devido às referências que as correções normalmente fazem seu fundo na área da quarta onda prévia (veja Capítulo 2); a “segunda retração” é a próxima onda de impulso. O termo pode ser aplicado razoavelmente bem para as ondas A e B de uma correção plana expandida, conforme a discussão no Capítulo 2 sobre “Comportamento Segundo Extensões de Quintas Ondas”. Não existe nenhum motivo para dar um nome para este comportamento específico.

No *Nature's Law*, Elliott faz referência a um formato que chamou de “meia lua”. Não é um padrão separado, mas simplesmente uma frase descritiva de como um declínio dentro de um mercado de baixa ocasionalmente começa lentamente, acelera, e termina num pânico vertiginoso. Este formato é encontrado com mais freqüência quando os preços declinantes são plotados em escala semilog e quando os preços avançam numa tendência multi-anual e são plotados em escala aritmética.

Também no *Nature's Law*, Elliott referiu-se duas vezes a uma estrutura chamada “base A-B”, na qual após o término de um declínio numa contagem satisfatória, o mercado avança em três ondas e então declina em três ondas antes do início do verdadeiro mercado de alta de cinco ondas. O fato é

que Elliott inventou este padrão durante um período no qual estava tentando forçar seu Princípio dentro do conceito de um triângulo de 13 anos, que hoje em dia nenhum intérprete aceita como válido sob as regras do Princípio da Onda. Na verdade, é claro que tal padrão, se tivesse existido, teria tido o efeito de invalidar o Princípio da Onda. Os autores nunca viram uma “base A-B”, e de fato ela não pode existir. Sua invenção por Elliott serve simplesmente para mostrar que apesar de todo seu estudo meticuloso e da profunda descoberta, ele apresentou uma fraqueza típica do analista (pelo menos uma vez) permitindo que uma opinião já formada afetasse adversamente sua objetividade na análise do mercado.

Até onde sabemos, este capítulo listou todas as formações de ondas que podem ocorrer no movimento do preço dos principais índices do mercado de ações. Sob o Princípio da onda, nenhuma outra formação além das aqui relacionadas ocorrerá. Na verdade, como as leituras horárias são o filtro mais próximo possível da perfeição para detalhar ondas de grau Subminette, os autores não puderam encontrar nenhum exemplo de ondas acima de grau Subminette que não pudesse contar satisfatoriamente pelo método de Elliott. De fato, as ondas de Elliott de grau muito menor do que Subminette foram reveladas por gráficos de minuto a minuto das operações gerado por computadores. Mesmo com poucos pontos (transações) de dados por período de tempo nesse grau tão baixo eles são suficientes para refletir precisamente o Princípio da Onda do comportamento humano registrando as rápidas mudanças psicológicas ocorrendo nas “rodas” e no recinto de negociações.

Todas as regras e referências do Princípio da Onda aplicam-se fundamentalmente ao humor do mercado, não se aplicando simplesmente per si ou pela falta disto ou daquilo. Quando os preços são fixados pelos editos governamentais, tais como aqueles para o ouro e a prata na metade do século vinte, as ondas ficam restritas a estes eventos não sendo possível o seu registro. Quando o registro dos preços disponível difere do que seria num mercado livre, as regras e referências devem ser consideradas nessa luz. No longo prazo, é claro, os mercados sempre refletem estas intervenções, e sua imposição é apenas possível se o tom do mercado assim o permitir. Todas as regras e referências apresentadas neste livro presumem que o seu registro de preços é preciso.

Agora que apresentamos as regras e os rudimentos da formação da onda, podemos nos mover sobre algumas referências para análises bem sucedidas usando o Princípio da Onda.

CAPÍTULO 2

REFERÊNCIAS DA FORMAÇÃO DA ONDA

As referências apresentadas ao longo deste capítulo são discutidas e ilustradas num contexto de mercado de alta. Exceto quando especificamente excluídos, eles se aplicam igualmente nos mercados de baixa, nos quais o contexto das ilustrações e implicações seriam o inverso.

Alternância

A referência da alternância é muito abrangente na sua aplicação e adverte ao analista a sempre esperar por algo diferente na próxima manifestação de uma onda similar. Hamilton Bolton disse,

O escritor *não* está convencido que a regra de alternância é *inevitável* em ondas de formações de grau superior, mas existem casos com freqüência suficiente para sugerir que se deve procurar por elas mais do que não.

Embora a alternância não diga precisamente o que irá acontecer, ela fornece valiosos indícios do que *não* se deve esperar e isto é muito útil de se ter em mente quando analisando a formação e avaliando as possibilidades futuras. Basicamente, ela instrui ao analista a não assumir, como a maioria das pessoas tende a fazer, que porque o último ciclo do mercado comportou-se de uma certa maneira, este outro certamente será igual. Como os “contrários” nunca deixam de assinalar, o dia em que a maioria dos investidores “compreender” um certo hábito do mercado será o dia que ele mudará para algo completamente novo. Elliott foi mais longe afirmando que, de fato, a alternância era virtualmente uma lei dos mercados.

Alternância Dentro de Um Impulso

Se a onda dois de um impulso foi uma correção acentuada, espere que a onda quatro possa ser uma correção lateral, e vice-versa. A Figura 2-1 mostra os desdobramentos mais prováveis de uma onda de impulso, seja para cima ou para baixo, conforme sugerido pela regra da alternância. Correções acentuadas nunca incluem um novo extremo de preço, i.e., um que ultrapasse o final

ortodoxo da onda de impulso precedente. Quase sempre elas são ziguezagues (simples, duplos ou triplos). Correções laterais incluem correções planas, triângulos e correções duplas e triplas. Elas normalmente incluem um novo extremo de preço, i.e., um que ultrapasse o final ortodoxo da onda de impulso precedente. Em casos raros, um triângulo regular (um que não inclui um novo extremo de preço) na posição de quarta onda tomará o lugar de uma correção acentuada e alternará com outro tipo de padrão lateral na posição da segunda onda. A idéia da alternância dentro de um impulso pode ser resumida dizendo-se que um dos dois processos corretivos conterá um movimento de volta para ou além do final do impulso precedente, e o outro não.

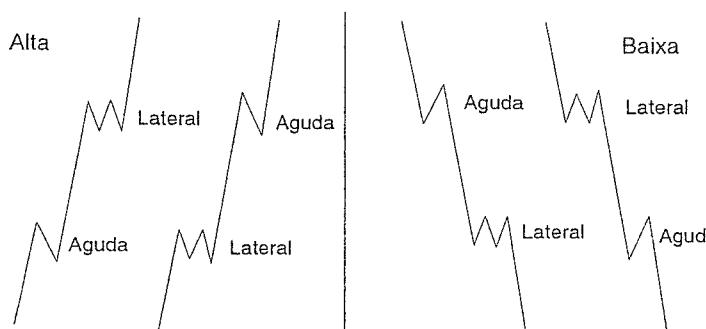


Figura 2-1

Um triângulo diagonal não apresenta alternância entre as subondas 2 e 4. As duas correções são tipicamente ziguezagues. Uma extensão é uma expressão de alternância, na medida em que as ondas propulsoras alternam seus comprimentos. Tipicamente, a primeira é curta, a terceira é estendida, e a quinta é curta novamente. Uma extensão, que normalmente ocorre como onda 3, algumas vezes ocorre como onda 1 ou 5, outra manifestação da alternância.

Alternância Dentro de Ondas Corretivas

Se uma correção começa com uma formação de correção plana a-b-c para a onda A, espere uma formação de ziguezague a-b-c para a onda B, e vice-versa (veja Figuras 2-2 e 2-3). Pensando um pouco, é óbvio que esta ocorrência é sensata, desde que a primeira ilustração reflete uma inclinação

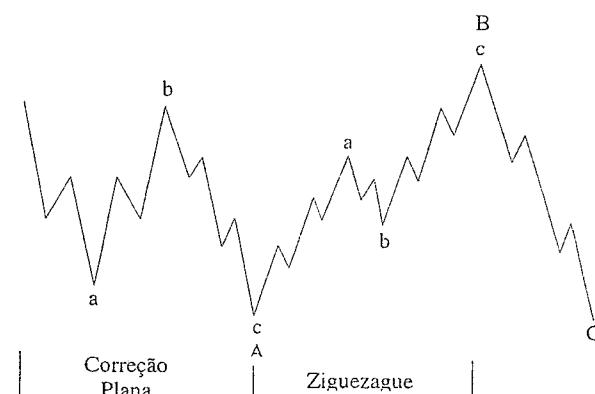


Figura 2-2

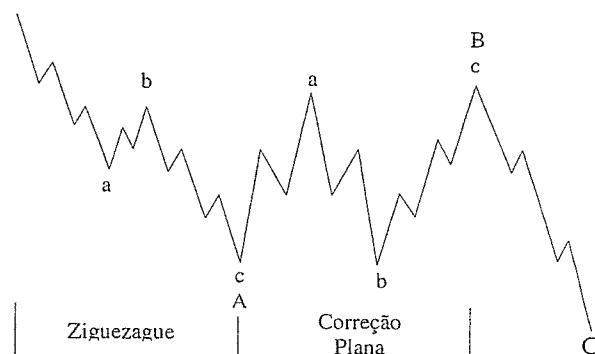


Figura 2-3

ascendente nas duas subondas enquanto a segunda reflete uma inclinação descendente.

Com muita freqüência, quando uma grande correção começa com um ziguezague simples a-b-c para a onda A, a onda B esticará num formato de ziguezague a-b-c mais complicado para completar um tipo de alternância, tal como na figura 2-4. Algumas vezes a onda C será ainda mais complexa, como na Figura 2-5. A ordem inversa de complexidade é bem menos comum. Um exemplo de sua ocorrência pode ser encontrado na onda 4 da Figura 2-16.

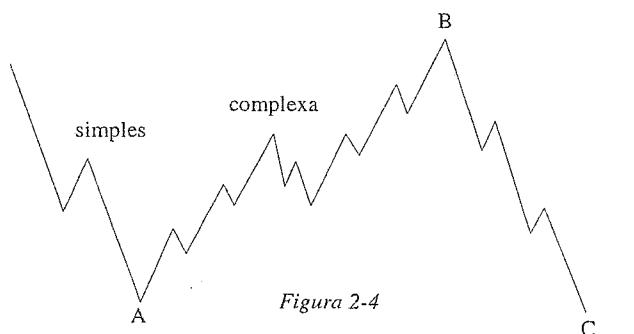


Figura 2-4

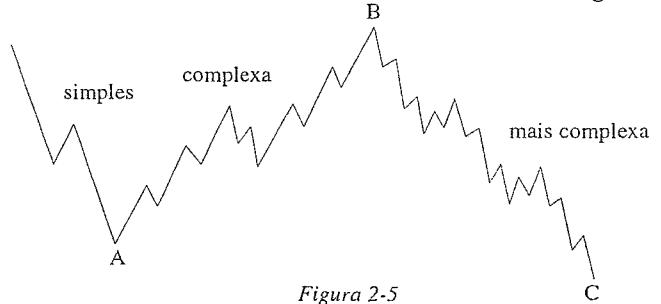


Figura 2-5

Profundidade das Ondas Corretivas

Nenhuma outra abordagem de mercado além do Princípio da Onda fornece uma resposta satisfatória para esta questão. “Quanto se pode esperar de queda num mercado de baixa?” A referência primária é que correções, especialmente quando elas mesmas são quartas ondas, tendem a registrar sua retração máxima dentro do intervalo da viagem da quarta onda prévia de um grau menor, mais comumente próximo do nível do seu término.

Exemplo #1: O Mercado de Baixa de 1929 – 1932

Nossa análise do período de 1789 a 1932 usa o gráfico de preço das ações ajustado a dólares constante desenvolvido por Gertrude Shirk e apresentado em Janeiro de 1977 na revista Cycles. Aqui podemos ver a queda do Superciclo de baixa de 1932 fazendo seu fundo dentro da área da onda

quatro de grau Cílico, um triângulo assimétrico abrangendo o período entre 1890 e 1921 (veja Figura 5-4, página 153).

Exemplo #2: O Fundo do Mercado de Baixa de 1942

Neste caso o mercado de baixa de dimensão cíclica de 1937 a 1942 é um zig-zag que terminou dentro da área da quarta onda Primária do mercado de alta de 1932 a 1937 (veja Figura 5-5, página 156).

Exemplo #3: O Fundo do Mercado de Baixa de 1962

A escorregada da onda ④ em 1962 trouxe o índice abaixo até um pouco acima do topo de 1956 da seqüência de cinco ondas Primárias de 1949 a 1959. Normalmente a baixa deveria ter alcançado a zona da onda (4), a quarta onda da correção dentro da onda ③. A extensão da forte onda três precedente e a pouco profunda onda A e a forte onda B dentro da (4) indicou força na estrutura da onda, que resultou num mergulho moderado da correção. (veja Figura 5-5, página 156).

Exemplo #4: O Fundo do Mercado de Baixa de 1974

A queda final de 1974, terminando a onda IV de dimensão Cílica (1966-1974) da correção de toda a subida da onda III desde 1942, trouxe o índice para baixo até a área da onda quatro prévia de menor grau (onda Primária④). Novamente, A figura 5-5 da página 156 mostra o que aconteceu.

Exemplo #5: Londres: O Mercado de Baixa do Ouro

Aqui temos uma ilustração de outro mercado de tendência de baixa que terminou próximo da área da quarta onda prévia de grau inferior (veja Figura 6-11, página 171).

Nossas análises das seqüências de ondas de pequeno grau através dos últimos vinte anos, sustentam a proposição que a provável limitação de qualquer mercado de baixa está na área de movimento da onda quatro precedente de grau inferior, particularmente quando o mercado de baixa em questão é ele mesmo uma quarta onda. Entretanto, numa leve modificação da regra, é freqüente o caso em que se a *primeira* onda na seqüência se estende, a correção seguindo a quinta onda onde terá como limite o fundo da *segunda* onda de

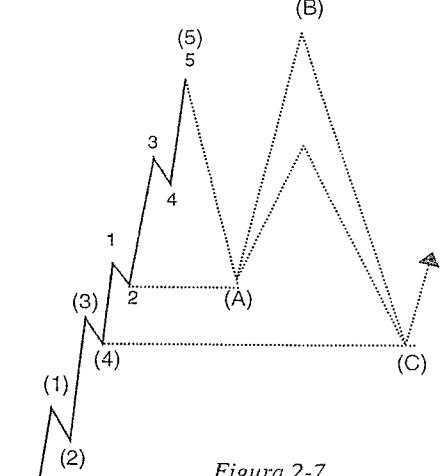
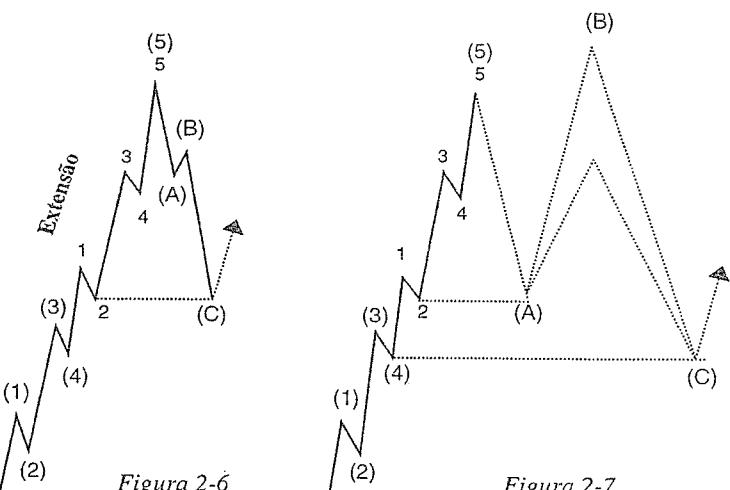
de grau inferior, como pode ser logicamente esperado. O declínio de Março de 1978 fez seu fundo exatamente na mínima da segunda onda em março de 1975, que seguiu uma primeira onda estendida do fundo de Dezembro de 1974.

Em certas ocasiões, correções planas ou triângulos, particularmente se seguem uma extensão, falharão, normalmente por uma pequena margem, em alcançar a área da quarta onda (veja exemplo #3). Em certas ocasiões, ziguezagues se estenderão de forma mais acentuada, movendo-se para baixo dentro da área da segunda onda de grau inferior, embora isto normalmente ocorra quando os próprios ziguezagues são eles mesmos segundas ondas. "Fundos Duplos" algumas vezes são formados desta maneira.

O Comportamento Após Uma Extensão da Quinta onda

Através da observação acumulada de gráficos horários durante vinte anos, os autores estão convencidos que Elliott fez algumas observações imprecisas sobre algumas das suas descobertas com respeito à ocorrência de extensões e da atividade do mercado após a sua ocorrência. A regra empírica mais importante que pode ser extraída derivada da nossa observação sobre o comportamento do mercado é que quando a quinta onda de um avanço é uma extensão, a correção seguinte será acentuada e encontrará suporte no nível do fundo da onda dois da extensão. Algumas vezes a correção terminará ali, como ilustrado na figura 2-6, e algumas vezes apenas a onda A terminará lá. Embora exista um número limitado de exemplos reais, a precisão com que as ondas A têm revertido deste nível é notável. A Figura 2-7 é uma ilustração mostrando um ziguezague e uma correção plana expandida. Um exemplo envolvendo um ziguezague pode ser encontrado na Figura 5-5 no fundo da onda **(A)** da II, e um exemplo envolvendo uma correção plana expandida pode ser encontrado na Figura 2-16 no fundo da onda a da A da 4. Como você será capaz de perceber na Figura 5-5, a onda a da (IV) fez seu fundo próximo da onda (2) da **(5)**, que é uma extensão dentro da onda V de 1921 a 1929.

Desde que o fundo da segunda onda de uma extensão é comumente no ou próximo do território de preço da onda quatro imediatamente precedente de um grau maior, esta referência implica num comportamento similar a aquele da referência precedente. Entretanto, é notável pela sua *precisão*. Um valor adicional é acrescido pelo fato de que extensões de quinta onda são



tipicamente seguidas por retrações *rápidas*. Sua ocorrência, então, é um alerta avançado de uma reversão dramática para um nível específico, uma poderosa combinação de conhecimento. Esta referência não se aplica necessariamente quando o mercado está terminando uma quinta onda de maior grau, ainda que a atividade na Figura 5-5 (veja referência acima) sugere que ainda deveríamos ver este nível pelo menos como um suporte em potencial ou temporário.

Igualdade da Onda

Uma das referências do Princípio da Onda é que duas das ondas de impulso numa sequência de cinco ondas tenderão a se igualar em tempo e magnitude. Geralmente esta regra é verdadeira para duas ondas não estendidas quando uma onda de impulso se estende e é especialmente verdadeira se a terceira onda é a extensão. Na falta de uma igualdade perfeita, a razão 0.618 é a próxima relação mais provável (veja Capítulos 3 e 4).

Quando as ondas são maiores do que o grau Intermediário, a relação dos preços normalmente deve ser estabelecida em termos de percentagem. Assim, no avanço total da onda Cíclica de 1942 a 1946, nós encontramos que a onda Primária **①** percorreu 120 pontos, um ganho de 129% em 49 meses, enquanto a onda Primária **⑤** percorreu 438 pontos, ou um ganho de 80%

(0,618 vezes o ganho de 129%) em 40 meses (veja Figura 5-5, página 156), muito diferente dos 324% de ganho da terceira onda Primária, que durou 126 meses.

Quando as ondas são de grau Intermediário ou inferior, a igualdade dos preços normalmente pode ser estabelecida em termos aritméticos, desde que as medidas em percentagem serão aproximadamente equivalentes. Assim, no final da subida de 1976, encontramos que a onda 1 percorreu 35,24 pontos em 47 horas de pregão enquanto a onda 5 percorreu 34,40 pontos em 47 horas de pregão. A referência da igualdade é freqüentemente incrivelmente precisa.

Marcando o Gráfico das Ondas

A. Hamilton Bolton sempre manteve um gráfico do fechamento plotado de hora em hora, como fazem os autores. O próprio Elliott certamente adotava a mesma prática, desde que no *The Wave Principle* apresenta um gráfico horário do preço de uma ação de 23 de fevereiro a 31 de março de 1938. Todo discípulo de Elliott, ou qualquer outro interessado no Princípio da Onda, descobrirá que é instrutivo e útil registrar as flutuações horárias do IDJI que são publicadas pelo *Wall Street Journal* e pelo *Barron's*. É uma tarefa simples que requer apenas alguns minutos de trabalho semanal. As barras são boas, mas podem confundir revelando flutuações que ocorrem próximas da mudança de tempo de cada barra, mas não aquelas que ocorrem dentro do tempo da barra. Estas medidas devem ser usadas para todas as marcações. As assim chamadas "aberturas" e o "intradia teórico" publicadas do índice Dow são meramente invenções estatísticas que não refletem o movimento dos índices em qualquer momento em particular. Respectivamente, estas figuras representam a soma dos preços de abertura, que podem ocorrer em tempos diferentes, e as máximas e mínimas diárias de cada ação individual no índice independente do tempo do dia em que ocorre cada extremo.

O primeiro objetivo da classificação da onda é determinar onde estão os preços na progressão do mercado de ações. Este exercício é tão fácil quanto tão claro esteja a contagem das ondas, como nos mercados que se movem rapidamente, particularmente nas ondas de impulso, quando os movimentos menores geralmente se comportam de uma maneira descomplicada. Nestes casos, gráficos de curto prazo são necessários para observar todas as subdivisões. Entretanto, em mercados letárgicos ou revoltos particularmente nas correções, as estruturas das ondas provavelmente são mais complexas e de desenvolvimento mais lento. Nestes casos, um gráfico de longo prazo

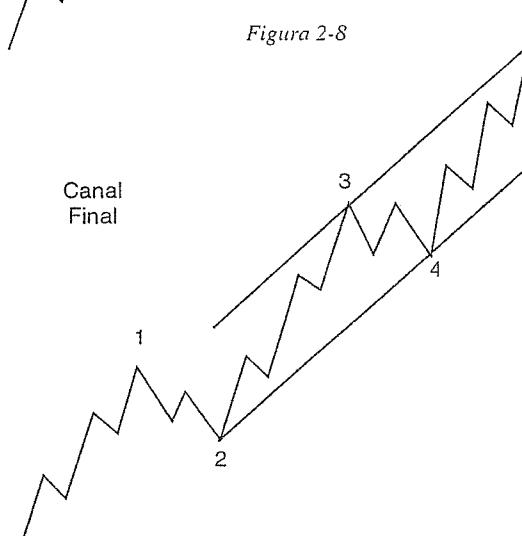
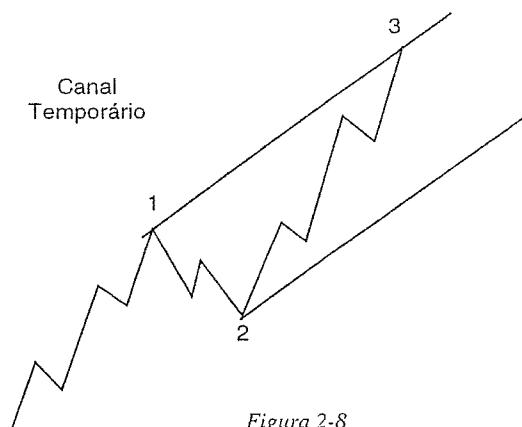
freqüentemente condensa a ação numa forma que esclarece o padrão em progresso. Com uma leitura apropriada do Princípio da Onda, existem momentos quando uma tendência lateral pode ser prevista (por exemplo, para uma quarta onda quando a onda dois é um ziguezague). Mesmo quando antecipadas, todavia, complexidade e letargia são duas das ocorrências mais frustrantes para o analista. Contudo, elas são parte da realidade do mercado, e devem ser levadas em consideração. Os autores recomendam enfaticamente que durante tais períodos o analista tire umas férias do mercado para usufruir os lucros obtidos durante o rápido desenvolvimento das ondas de impulso. Você não pode "desejar" que o mercado entre em ação; ele não está lhe ouvindo. Quando o mercado descansa, faça o mesmo.

O método correto para rastrear o mercado de ações é usar um papel quadriculado em escala semilogarítmica, já que a história do mercado está contada numa base percentual. O investidor está preocupado com o percentual de ganho ou perda, não com o número de pontos percorrido pelo índice do mercado. Por exemplo, dez pontos no IDJI hoje em dia não significam nada, um movimento de um por cento. Em 1921, dez pontos significavam um movimento de dez por cento, bem mais importante. Para facilidade dos gráficos, entretanto, sugerimos usar a escala semilog apenas para os gráficos de longo prazo, quando a inclinação é especialmente perceptível. A escala aritmética é aceitável para rastrear ondas horárias na medida em que um movimento de 40 pontos com o IDJI a 900 pontos não é muito diferente em termos percentuais de um movimento de 40 pontos com o IDJI a 1000. Assim, a técnica do canal funciona bem sobre escala aritmética em movimentos de curto prazo.

Traçando o Canal

Elliott notou que um canal de tendência paralelo caracteristicamente marca os limites superior e inferior de uma onda de impulso, freqüentemente com notável precisão. Você deverá traçar um o mais cedo possível para auxilia-lo na determinação dos objetivos das ondas e fornecer pistas sobre o futuro desenvolvimento das tendências.

A técnica inicial de traçar um canal para uma onda de impulso requer ao menos três pontos referenciais. Quando a onda três termina, conecte os pontos classificados como 1 e 3, e então trace uma linha paralela tocando o ponto 2, como mostrado na Figura 2-8. Esta construção fornece um limite estimado para a onda quatro. (Na maioria dos casos, as terceiras ondas viajam o bastante para que o ponto inicial seja excluído do ponto de toque final do canal.)



Se a quarta onda termina num ponto em que não toca a paralela você precisa reconstruir o canal para que possa estimar o limite para a onda cinco. Primeiro conecte os finais das ondas dois e quatro. Se a onda um e a três são normais, a linha superior do canal projeta mais precisamente o final da onda cinco quando traçada tocando o pico da onda três, como na Figura 2-9. Se a onda três é anormalmente forte, quase vertical, então uma linha paralela traçada do seu topo pode ser muito alta. A experiência tem mostrado que uma paralela à linha base que toca o topo da onda um é então mais útil como em nossa representação no gráfico do ouro de agosto de 1976 a março de 1977 (veja Figura 6-12, página 173). Em alguns casos, pode ser útil traçar as duas linhas paralelas para alertá-lo a ficar especialmente atento à contagem da onda e as características do volume naqueles níveis e então agir apropriadamente de acordo com o que a contagem da onda permite.

Lembre-se sempre que todos os graus de tendências estão se desenvolvendo ao mesmo tempo. Algumas vezes, por exemplo, uma quinta onda de grau Intermediário dentro de uma quinta onda de grau Primário terminarão quando alcançar o limite superior do canal nos dois graus simultaneamente. Ou algumas vezes um rompimento num grau Supercíclico terminará precisamente quando os preços atingirem a linha superior do canal num grau Cíclico.

Rompimento para cima

Dentro de um canal paralelo ou das linhas convergentes de um triângulo diagonal, se a quinta onda se aproxima da linha superior com volume declinante, é uma indicação que o final da onda poderá alcançá-la ou terminar antes de atingi-la. Se o volume é pesado na medida em que a quinta onda se aproxima da linha de tendência superior, é uma indicação de uma possível penetração da linha de tendência, o que Elliott chamou de “rompimento”. Próximo do ponto de “rompimento”, uma quarta onda de menor grau pode desdobrar-se lateralmente imediatamente abaixo da paralela, permitindo então que a quinta onda a penetre sob uma explosão final do volume.

Um rompimento ocasionalmente é telegrafado por um precedente “rompimento para baixo”, seja na onda 4 ou pela onda dois da 5, como sugerido pelo desenho mostrado na Figura 2-10 do livro de Elliott, *O Princípio da Onda*. Um rompimento é confirmado por uma imediata reversão de volta para o interior da linha. Uma penetração falsa também pode ocorrer com as mesmas características, em mercados declinantes. Elliott advertiu

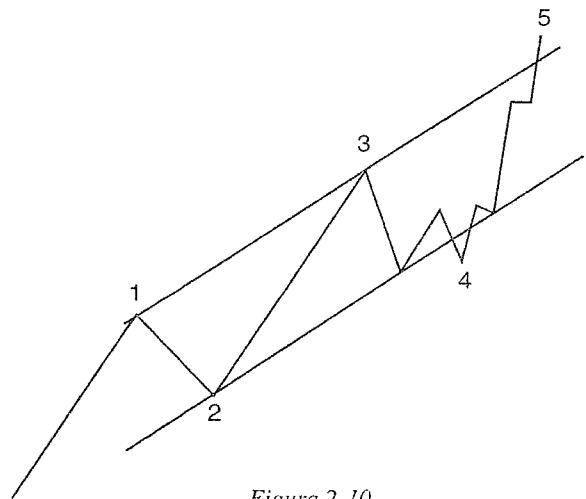


Figura 2-10

corretamente que uma penetração falsa em grau mais elevado gera dificuldades na identificação de ondas de grau inferior durante a penetração, na medida em que canais de menor grau algumas vezes são penetrados para cima durante o final da quinta onda.

Escala

Elliott sustentou que a necessidade de traçar os canais em escala semilog indicava a presença da inflação. Até hoje, nenhum estudante do Princípio da Onda questionou esta suposição, que é demonstravelmente incorreta. Algumas das diferenças evidentes para Elliott pode ter se devido às diferenças nos graus das ondas que ele estava plotando, desde que quanto maior o grau, normalmente mais necessária se torna a escala semilog. Por outro lado, os canais virtualmente perfeitos que foram formados pelo mercado de 1921 – 1929 em escala semilog (veja Figura 2-11) e pelo mercado de 1932 – 1937 em escala aritmética (veja Figura 2-12) indicaram que ondas do mesmo grau formarão o correto canal de tendência de Elliott apenas quando seletivamente plotados sobre a escala apropriada. Sobre uma escala aritmética, o mercado de alta dos anos 20 acelerou além do limite superior, enquanto o mercado de alta, em escala semilog, nos anos 30 quase alcançou o limite superior.

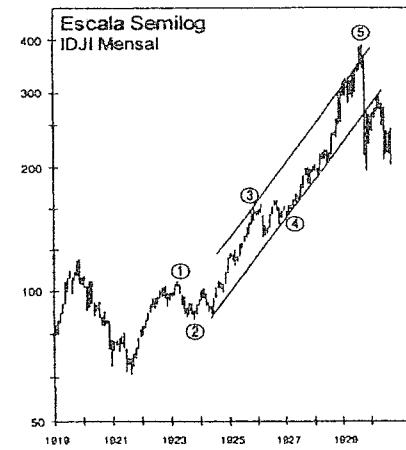


Figura 2-11

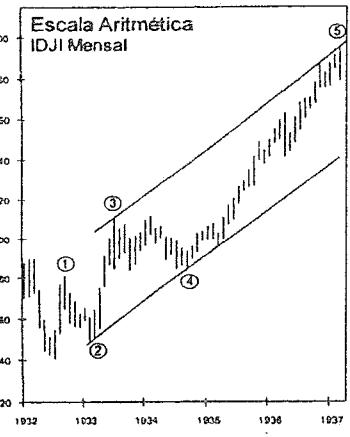


Figura 2-12

No tocante à afirmação de Elliott referente à inflação, notamos que o período dos anos 20 realmente foi acompanhado por uma inflação moderada, visto que o Índice de Preço ao Consumidor declinou numa média de 0,5% ao ano, enquanto o período de 1933 a 1937 foi suavemente inflacionário, acompanhando uma subida no Índice de Preço ao Consumidor de 2,2% ao ano. Este acontecimento monetário nos convenceu que a inflação não é a razão por trás da necessidade do uso de escala semilog. De fato, aparte a diferença na marcação dos canais, estas duas ondas de dimensão Cíclica eram surpreendentemente similares: ambas criaram múltiplos similares no mercado de ações (seis vezes e cinco vezes, respectivamente), ambas continham extensão nas quintas ondas, e o topo da terceira onda tem a mesma porcentagem de pontos ganhos a partir do fundo em cada caso. A diferença essencial entre os dois mercados de alta é o formato e o tempo de duração de cada subonda individual.

No máximo, podemos afirmar que a necessidade por uma escala semilog indica uma onda que está em processo de aceleração, por quaisquer razões psicológicas da massa. Dado um único objetivo de preço e uma específica extensão de tempo utilizada, qualquer um pode traçar satisfatoriamente um hipotético canal de Elliott partindo do mesmo ponto de origem tanto na escala aritmética como na semilog ajustando a inclinação da

onda para que se enquadre. Desta forma, a questão da escala aritmética versus escala semilog continua sem uma solução enquanto não se desenvolve um princípio definitivo sobre o assunto. Para permanecer na crista de todos os desenvolvimentos, o analista provavelmente deveria usar ambos.

Volume

Elliott usou o volume como uma ferramenta para verificação da contagem das ondas e na projeção das extensões. Ele reconheceu que num mercado de alta, o volume tem uma tendência natural para se expandir e contrair com a velocidade da mudança de preço. Mais adiante numa fase corretiva, um declínio no volume freqüentemente indica um declínio na pressão vendedora. Um nível muito baixo no volume freqüentemente coincide com um ponto de virada no mercado. Numa quinta onda normal abaixo do grau Primário, o volume tende a ser menor do que na terceira onda. Se o volume no avanço de uma quinta onda de grau inferior ao Primário é igual ou maior do que na terceira onda, uma extensão da quinta está em andamento. Embora este efeito também seja freqüentemente esperado se a primeira e a terceira onda forem aproximadamente iguais em extensão, é uma excelente advertência daquelas raras vezes quando ambas a terceira e a quinta onda são estendidas.

No grau Primário ou superior, o volume tende a ser maior no avanço da quinta onda devido ao crescimento natural do número de participantes nos mercados de alta. Elliott notou, de fato, que o volume no ponto terminal de um mercado de alta acima do grau Primário tende a subir para o seu nível mais alto. Finalmente, como discutido anteriormente, o volume freqüentemente atinge uma explosão rápida na penetração falsa da linha do canal de tendência ou da linha de resistência de um triângulo diagonal. (Em algumas ocasiões, este ponto pode ocorrer simultaneamente, como quando uma quinta onda num triângulo diagonal termina na linha superior do canal de tendência contendo a atividade do preço de um grau maior).

Em complemento a estas poucas observações valiosas, nós nos expandimos sobre a importância do volume nas várias seções deste livro. Na medida que o volume se torna um indicador para contagem das ondas ou expectativas, ele é um fator de alta significância. Elliott disse uma vez que o volume segue independentemente o padrão do Princípio da Onda, uma declaração que os autores não encontraram evidência convincente.

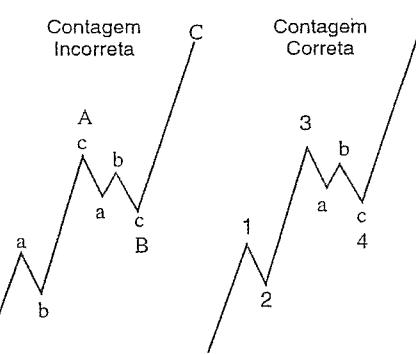


Figura 2-13

O “Formato Correto”

O aspecto geral de uma onda precisa adaptar-se à ilustração apropriada. Embora qualquer seqüência de cinco ondas possa ser forçada numa contagem de três ondas classificando-se as primeiras três subdivisões como uma onda “A” como mostrado na Figura 2-13, é incorreto fazer isto. O sistema de Elliott iria para o espaço se tais contorções fossem permitidas. Se a onda quatro termina bem acima do topo da onda um, a seqüência de cinco ondas deve ser classificada como uma onda de impulso. Desde que a onda A neste caso hipotético é composta de três ondas, devia-se esperar que a onda B caísse até próximo do início da onda A, como numa correção plana, o que claramente não ocorre. Enquanto a contagem interna de uma onda é uma referência para a sua classificação, a aparência geral do formato é, por sua vez, freqüentemente uma referência para sua contagem interna correta.

O “formato correto” de uma onda é ditado por todas as considerações que delineamos nos dois primeiros capítulos. Na nossa experiência, achamos extremamente perigoso permitir que o nosso envolvimento emocional com o mercado nos leve a aceitar contagens de ondas que reflitam relações de ondas desproporcionais ou um padrão disforme baseados em que os padrões do Princípio da Onda são um pouco elásticos. Elliott advertiu que o “formato correto” pode não estar evidente em todos os graus de tendências simultaneamente. A solução é focar sobre os graus que estão mais nítidos. Se o gráfico de hora está confuso, dê um passo atrás e observe o gráfico diário ou semanal. Inversamente, se o gráfico semanal

oferece poucas possibilidades, concentre-se sobre os movimentos de curto prazo até que quadro maior fique claro. Falando de um modo geral, você precisa de gráficos de curto prazo para analisar subdivisões em mercados rápidos e gráficos de longo prazo em mercados que se movem lentamente.

Personalidade da Onda

A idéia da personalidade da onda é uma expansão substancial do Princípio da Onda. Tem a vantagem de trazer o comportamento humano para dentro da equação.

A personalidade de cada onda na seqüência de Elliott é uma parte integral do reflexo da psicologia da massa que ela incorpora. A progressão das emoções da massa do pessimismo para o otimismo e vice-versa tende a seguir um padrão similar a cada período de tempo, produzindo circunstâncias similares em pontos correspondentes na estrutura da onda. A personalidade de cada tipo de onda normalmente se manifesta seja ela uma onda num Grande Superciclo ou uma SubMinuette. Estas propriedades não apenas previnem sobre o que esperar na próxima seqüência, mas às vezes pode ajudá-lo a determinar qual a sua posição relativa em relação à progressão das ondas, quando por outras razões a contagem não está clara ou aberta a diferentes interpretações. Quando as ondas encontram-se em processo de desenvolvimento, há momentos em que várias contagens diferentes são perfeitamente admissíveis sob todas as regras fornecidas por Elliott. É neste momento que o conhecimento da personalidade da onda pode ser de valor incalculável. Se o analista reconhece o caráter de uma única onda, freqüentemente poderá interpretar corretamente as complexidades do padrão maior. As discussões seguintes relacionam-se a um cenário de mercado de alta, como ilustrado nas Figuras 2-14 e 2-15. Estas observações aplicam-se de modo inverso quando as ondas impelidoras são para baixo e as ondas corretivas são para cima.

1) Primeiras ondas – Numa estimativa tosca, cerca da metade das primeiras ondas são parte do processo de formação da base e por isto tendem a ser fortemente corrigidas pela onda dois. Em contraposição às subidas nos mercados de baixa dentro do declínio anterior, a subida da primeira onda é menos emocional e tecnicamente mais construtiva. Vendas maciças, incluindo vendas a descoberto, ficam evidentes, uma vez que a maioria finalmente ficou convencida que a tendência geral é de baixa. Os outros cinqüenta por cento da subidas das primeiras ondas, originam-se ora partindo de uma ampla base

Progressão Idealizada da Onda de Elliott

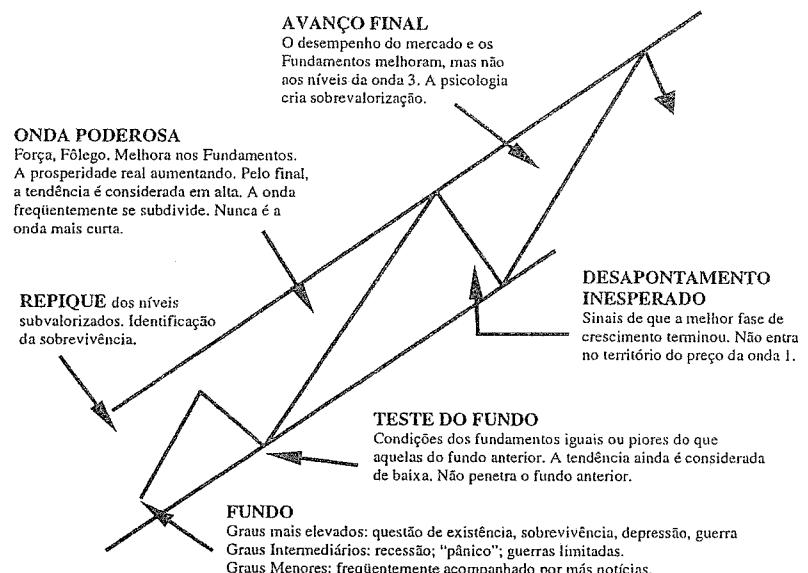


Figura 2-14

formada pela correção prévia, como em 1949, a partir das falhas da tendência de baixa, como em 1962, ou de extrema compressão como em 1962 e 1974. Partindo-se de situações iniciais como estas, as primeiras ondas são impressionantemente dinâmicas e apenas moderadamente retráçadas.

2) Segundas ondas – As segundas ondas freqüentemente retráçam tanto da onda um que a maioria dos lucros obtidos durante a sua subida foram devolvidos ao seu término. Isto é especialmente verdadeiro para compras de opções de compra, na medida em que o prêmio perde seu valor drasticamente no ambiente de medo durante as segundas ondas. Nesta altura, os investidores estão completamente convencidos de que o mercado de baixa voltou para ficar. Segundas ondas freqüentemente terminam sob volume muito baixo e volatilidade, indicando que a pressão de venda secou.

3) **Terceiras ondas** – Terceiras ondas são maravilhosas de serem observadas. Elas são fortes e amplas, e a tendência nesta altura é inconfundível. Um número maior de fundamentos positivos entra em cena na medida em que a confiança retorna. As terceiras ondas normalmente geram os maiores volumes e os maiores movimentos nos preços e com mais freqüência a onda que se estende numa série de cinco ondas. Segue-se, logicamente, que a terceira onda de uma terceira onda, e assim por diante, será o ponto volátil de mais força em qualquer seqüência de onda. Estes pontos invariavelmente produzem fugas, penetrações, gaps de fuga, expansão do volume, excepcional amplitude, propulsão, confirmações principais na Teoria de Dow e grandes movimentos nos gráficos horários, diáários, semanais, mensais ou anuais do mercado, dependendo do grau da onda. Praticamente todas as ações participam nas terceiras ondas. A par da personalidade das ondas “B”, terceiras ondas produzem os mais valiosos indícios para a contagem das ondas na medida em que se desdobram.

4) **Quartas ondas** – Quartas ondas são previsíveis em profundidade (veja página 64) e forma, porque pela regra da alternância, deverão se diferenciar em complexidade da segunda onda prévia do mesmo grau. Com mais freqüência elas são ondas laterais, construindo a base para o movimento final da quinta onda. Ações mais atrasadas num ciclo de alta fazem seus topes e começam a cair durante esta onda, uma vez que, apenas a força de uma terceira onda foi capaz de gerar algum movimento nelas. Esta deterioração inicial no mercado cria o cenário para as não-confirmações e para os primeiros sinais de fraqueza durante a quinta onda.

5) **Qintas ondas** – As quintas ondas nas ações sempre são menos dinâmicas do que as terceiras ondas em termos de fôlego. Normalmente elas apresentam uma diminuição na velocidade de mudança no preço, embora se a quinta onda é uma extensão, a velocidade da mudança de preço numa terceira da quinta possa exceder aquela da terceira onda. Similarmente, enquanto é normal para o volume crescer através das sucessivas ondas de impulso de grau Cílico ou maior, normalmente isto acontece numa quinta onda abaixo do grau Primário apenas se a quinta onda se estende. Por outro lado, procure por diminuição do volume como uma regra numa quinta onda como oposto à terceira. Trapalhões do mercado algumas vezes apontam para “exaustões de vendas” no final de longas tendências, mas o mercado de ações não tem uma história de atingir sua aceleração no pico. Mesmo se uma quinta onda se estende, faltará à quinta da quinta o dinamismo que a precedeu. Durante o avanço das quintas ondas, o otimismo estará extremamente alto apesar da respiração mais ofegante. Não obstante, a atividade do mercado não melhorará em relação ao rally da onda corretiva precedente. Por exemplo, o rally do final

do ano em 1976 foi sem excitação no Dow, mas não obstante foi uma onda impelidora como oposto da precedente onda impelidora de avanço em Abril, Julho e Setembro, que, por contraste, teve menos influência sobre os índices secundários e sobre o acumulado da linha de avanço e declínio. Como um monumento ao otimismo que as quintas ondas podem produzir, as pesquisas realizadas pelos serviços de consultoria revelaram duas semanas antes da sua conclusão o que se tornou a mais baixa percentagem de vendidos – 4,5% - na história do registro dessa leitura a despeito da falha da quinta onda em atingir uma nova máxima.

6) **Ondas A** – Durante as ondas “A” dos mercados de baixa, o mundo do investimento geralmente está convencido de que esta reação é apenas repique dentro da próxima perna de avanço. Uma boa parte do público lança-se nas compras, apesar da primeira quebra técnica no padrão individual das ações. A onda A estabelece o tom para a onda B que se segue. Uma onda A de cinco ondas indica um ziguezague para a onda B, enquanto uma onda A de três ondas indica uma correção plana ou um triângulo.

7) **Ondas B** – Ondas B ascendentes são falsas. Elas são complicadas, cheias de armadilhas de alta, o paraíso dos especuladores, a orgia da mentalidade dos pequenos lotes ou expressões da silenciosa complacência institucional. Freqüentemente se concentram num pequeno grupo de ações, freqüentemente “não são confirmadas” (veja discussão sobre a teoria de Dow no Capítulo 7) por outros índices, raramente são tecnicamente fortes, e estão sempre condenadas a serem totalmente retraçadas pela onda C. Se o analista puder dizer facilmente para si mesmo, “Tem alguma coisa errada com este mercado” as chances são de que esteja numa onda B. Ondas X e ondas D em triângulos assimétricos, em que ambas são corretivas de avanços, têm as mesmas características. Vários exemplos serão suficientes para ilustrar este ponto.

— A correção para cima em 1930 foi uma onda B dentro do ziguezague descendente A-B-C de 1929-1932. Robert Rhea descreve muito bem o clima emocional na sua obra *The Story of the Averages* (1934).

... muitos observadores a consideraram como um sinal do mercado de alta. Posso me lembrar ter vendido ações a descoberto no início de Dezembro de 1929, depois de ter me saído bem com vendas a descoberto em outubro. Quando o lento, mas firme, avanço de Janeiro e Fevereiro carregou o mercado acima da alta prévia, entrei em pânico e as cobri com perdas consideráveis... Esqueci que aquela subida normalmente deveria retraçar possivelmente 66 por cento ou mais da oscilação para baixo de 1929. Nessa

Onda Corretiva Idealizada**TOPO**

Graus mais altos: prosperidade e paz parecem garantidas para sempre. Reina arrogante complacência.
Graus Intermediários: melhoria econômica, bons sentimentos.
Graus Menores: freqüentemente acompanhado por boas notícias.

PERFURAÇÃO TÉCNICA

Linhas de tendência são penetradas. Visto como uma oportunidade de compra.

O PIOR DO MERCADO DE BAIXA
Força. Fôlego. Preços caindo implacavelmente. Em resposta os fundamentos entram em colapso.

AVANÇO EMOCIONAL
Tecnicamente fraco, seletivo. Resulta em não confirmações. Os fundamentos enfraquecem subitamente. Euforia agressiva e rejeição.

Figura 2-15

época todos estavam proclamando um novo mercado de alta, e o volume durante a subida foi crescendo até atingir níveis mais altos do que o do topo de 1929.

— A subida de 1961-1962 foi uma onda (b) numa correção plana expandida (a)-(b)-(c). No topo do início de 1962, as ações estavam sendo negociadas a níveis de índice preço/lucro nunca vistos anteriormente e que nunca mais foram vistos desde então. O clímax da oxigenação do mercado coincidiu com o topo da terceira onda em 1959.

— A subida de 1966 a 1968 foi uma onda (B) num padrão corretivo de grau Cíclico. Reações emocionais marcavam o comportamento das pessoas e as ações de preços baixos subiam como foguetes na febre especulativa, diferente da ordenada e fundamentalmente justificável participação das ações de segunda linha dentro das primeiras e terceiras ondas. O índice Dow Jones penou e de forma não convincente prosseguiu subindo pela onda afora, até finalmente recusar-se a confirmar as fenomenais novas altas nos índices secundários.

— Em 1977, o Índice Dow Jones dos Transportes elevou-se para novas máximas numa onda B, miseravelmente não confirmada pelo Dow Jones Industrial. Empresas aéreas e de transporte rodoviário estavam fracas. Apenas as empresas ferroviárias transportadoras de carvão estavam

participando como parte do jogo das ações de energia. Assim visivelmente estava faltando fôlego dentro do índice, confirmando novamente que boa respiração é geralmente uma propriedade das ondas de impulso, não das correções.

— Para discussão da onda B no mercado de ouro, veja Capítulo 6, página 173.

Como observação geral, as ondas "B" de grau Intermediário e menor normalmente mostram redução do volume, enquanto as ondas "B" de grau Primário ou maior freqüentemente exibem volume visivelmente mais pesado do que o que acompanhou o mercado de alta precedente, normalmente como uma indicação de grande participação pública.

8) Ondas C – Ondas C descendentes normalmente são devastadoras na sua destruição. Elas são terceiras ondas, e possuem a maioria das propriedades de uma terceira onda. É durante sua queda que não existe praticamente nenhum lugar para se esconder a não ser fazer caixa. As ilusões mantidas durante as ondas A e B tendem a evaporar e o medo toma conta. Ondas C são persistentes e extensas. A queda de 1930-1932 foi uma onda C. A queda de 1962 foi uma onda C. As quedas de 1969-1970 e 1973-1974 podem ser classificadas como ondas C. Avanços de ondas C dentro de correções para cima em grandes mercados de baixa são também muito dinâmicos e freqüentemente podem ser confundidos com o início de um novo movimento para cima, especialmente se desdobrar em cinco ondas. A subida provocada pelo embargo do Petróleo em 1973 (veja Figura 1-37), por exemplo, foi uma onda C numa invertida correção plana expandida.

9) Ondas D – Ondas D em todos menos nos triângulos assimétricos expandidos são freqüentemente acompanhadas por volume crescente. Isto é verdade provavelmente porque as ondas D em triângulos não expandidos são híbridas, parte corretiva, tendo ainda algumas características das primeiras ondas na medida em que seguem a onda C e não são totalmente retratadas. As ondas D, sendo avanços dentro de ondas corretivas, são tão falsas quanto às ondas B. — A subida do fundo de Janeiro de 1970 até Janeiro de 1973 foi uma onda D no interior de uma grande onda IV de grau Cíclico. O eufórico processo decisório de mão única mantida pela média dos administradores de fundos institucionais está bem documentado. A área de participação foi outra vez estreita, desta vez as ações de mais charme e liquidez. A amplitude, bem como o Índice de Transporte, fizeram seu topo cedo, no início de 1972, e recusaram-se a confirmar a fenomenal demanda pelas ações da moda. Washington estava inflando a todo vapor para sustentar a prosperidade ilusória durante a fase ascendente na preparação para as eleições presidenciais. Como a precedente onda (B), "falso" era a melhor descrição.

10) Ondas E – Ondas E nos triângulos parecem ser para a maioria dos observadores o início dramático de uma nova tendência de baixa após um topo ter sido construído. Quase sempre são acompanhadas por fortes notícias para sustentá-las. Isto, em conjunção com a tendência da onda E em encenar uma perfuração falsa através das linhas limítrofes do triângulo, intensifica a convicção baixista dos participantes do mercado no momento exato em que deveriam estar preparados para um movimento substancial na direção oposta. Assim, as ondas E, sendo ondas finais, são psicologicamente tão emocionais quanto as quintas ondas.

Por que as tendências aqui discutidas não são inevitáveis, elas não são apresentadas como regras, mas como referências. Contudo, sua falta de inevitabilidade tira pouco de sua utilidade. Por exemplo, dê uma olhada na Figura 2-16, um gráfico horário de um recente desdobramento do mercado, as primeiras quatro ondas Minor na subida do IDJI a partir do fundo de março de 1978. As ondas são um texto de livro de Elliott do princípio ao fim, do tamanho das ondas ao padrão do volume (não mostrado), para o canal de tendência, para as referências da igualdade, para a retração esperada da onda "a" seguindo a extensão para a quarta onda, à perfeita contagem interna para a alternância, para a seqüência de tempo de Fibonacci e para as razões de Fibonacci entre elas. Seu único aspecto atípico é a onda 4 muito grande. Seria importante assinalar que 914 seria um objetivo razoável, pois marcaria 0.618 de retração da queda de 1976-1978.

Existem exceções para as referências, mas sem elas, a análise do mercado seria uma ciência exata e não de probabilidade. Contudo, com um conhecimento completo das referências da estrutura da onda, poderá ficar bastante confiante sobre a sua contagem. De fato, você pode usar a atividade do mercado para confirmar a contagem da onda bem como usar a contagem da onda para prever a atividade do mercado.

Perceba também que as referências sobre a Onda de Elliott cobrem a maioria dos aspectos tradicionais da análise técnica, tais como "momentum" e sentimento do investidor. O resultado é que a análise técnica tradicional agora tem seu valor ampliado na medida em que serve para ajudar na identificação do posicionamento do mercado a partir da estrutura da Onda de Elliott. Para este fim, usar tais ferramentas é por todos os modos bastante encorajador.

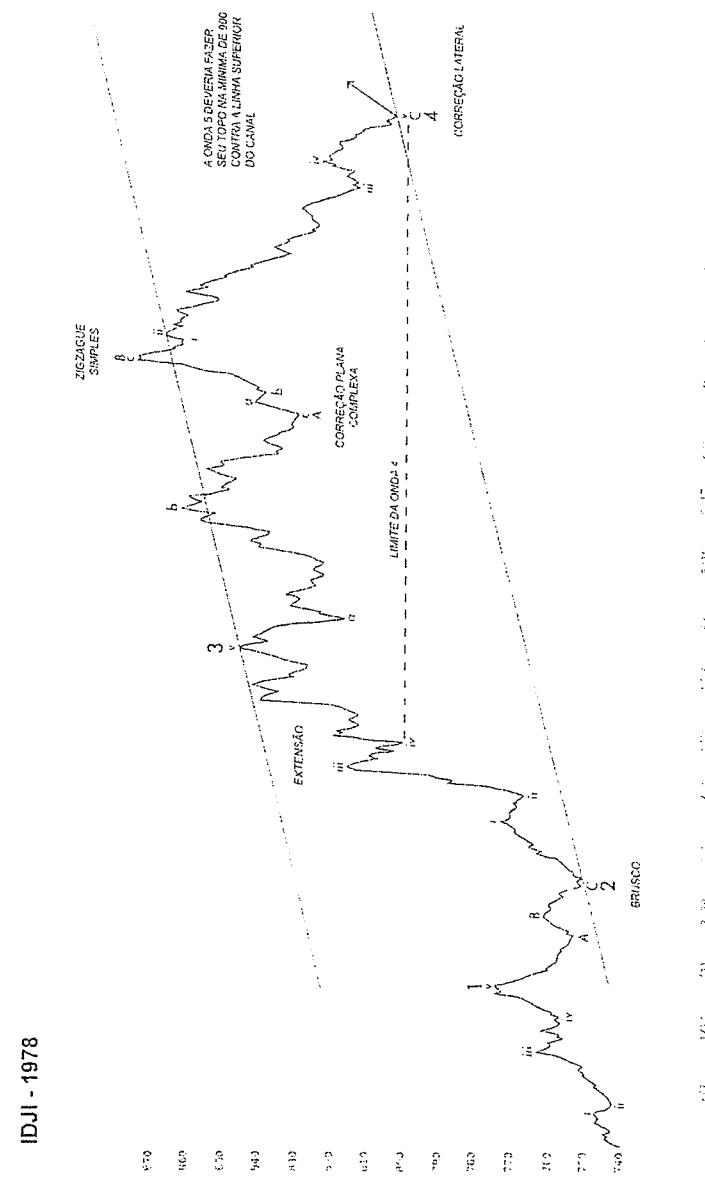


Figura 2-16

IDJI - 1978

Aprendendo o Básico

Com um conhecimento das ferramentas dos Capítulos 1 e 2, qualquer estudante dedicado poderá se tornar uma autoridade na análise da Onda de Elliott. Sem elas, a maioria das pessoas desiste antes de tentar realmente. A melhor maneira de aprender é manter gráficos horários e tentar enquadrar todos as hesitações dentro dos padrões de Elliott, enquanto mantém a mente aberta para todas as possibilidades. Lentamente, as barreiras desaparecerão de sua vista e continuamente se surpreenderá com o que está vendo.

É importante se lembrar que enquanto as táticas de investimento devem estar sempre direcionadas para a contagem de onda mais válida, o conhecimento das alternativas pode ser extremamente útil na interpretação de eventos inesperados, colocando-os imediatamente dentro de uma perspectiva, e adaptando-os ao cenário de mudanças do mercado. As rígidas regras da formação da onda são de grande valor na escolha dos pontos de entrada e saída, enquanto a flexibilidade nos padrões admissíveis elimina choros de que qualquer coisa que o mercado esteja fazendo agora seja “impossível”.

“Quando você tiver eliminado o impossível, o que quer que permaneça, *embora improvável*, deve ser a verdade”. Assim falou eloquientemente Sherlock Holmes para seu parceiro constante, Dr. Watson, no livro “*The Sign of the Four*” de Arthur Conan Doyle. Esta única frase de conselho é um resumo contendo tudo que alguém precisa saber para ser bem sucedido com Elliott. A melhor abordagem é o raciocínio dedutivo. Através do conhecimento do que as regras de Elliott não permitem, alguém pode deduzir que tudo o mais que sobrar deve ser o curso mais provável do mercado. Aplicando todas as regras das extensões, alternação, ultrapassagem (overlapping), canais, volume e o resto, o analista tem um arsenal muito mais formidável do que alguém poderia imaginar num primeiro olhar. Infelizmente, para muitos, a abordagem requer reflexão e trabalho, e raramente fornece um sinal mecânico. Entretanto, este tipo de pensamento, basicamente um processo de eliminação, concentra o que de melhor Elliott tem a oferecer e além de tudo, é divertido! Sinceramente, lhe recomendamos que faça uma tentativa.

Exemplificando tal raciocínio dedutivo, retorne à Figura 1-14 e cubra a atividade do preço a partir de 17 de novembro de 1976 em diante. Sem a classificação das ondas e das linhas limítrofes, o mercado poderia parecer sem forma. Mas com o Princípio da Onda como guia, o significado da estrutura torna-se claro. Agora pergunte a si mesmo, como se sairia predizendo o próximo movimento? Eis aqui uma análise feita por Robert Prechter naquela

data, numa carta para A. J. Frost resumindo um relatório que havia enviado para a Merrill Lynch no dia anterior:

Dentro encontrará minha opinião corrente delineada sobre um gráfico recente, apesar de ter usado um gráfico horário para chegar a estas conclusões. Meu argumento é que a terceira onda Primária, iniciada em outubro de 1975, *ainda não completou seu curso*, e que a quinta onda Intermediária dessa Primária está agora em andamento. Primeiro e mais importante, eu estou convencido que o movimento de outubro de 1975 a março de 1976 foi um caso de três ondas, não de cinco, e que apenas a possibilidade de uma falha em 11 de maio poderia completar aquela onda como uma cinco. Entretanto, a construção *seguindo* aquela possível “falha” não me satisfaz como correta, desde que a primeira perna de baixa para 956,45 seria de cinco ondas, e toda a construção seguinte é obviamente uma correção plana. Portanto, eu penso que nós estamos numa quarta onda de correção desde 24 de março. Esta onda corretiva satisfaz *completamente* as exigências do padrão triângulo assimétrico, que é claro pode apenas ser uma quarta onda. Suas linhas de tendência são fantasticamente precisas, como é o objetivo para baixo, obtido multiplicando-se o comprimento da primeira perna de baixa importante (de 24 de março a 7 de junho – 55 pontos) por 1,618 para se obter 89,82 pontos. A subtração dos 89,82 pontos do topo ortodoxo da terceira onda Intermediária a 1011,96 projeta uma baixa até 922, que foi atingido na última semana, no dia 11 de novembro. Isto poderia sugerir agora uma quinta onda Intermediária de volta para novas máximas, completando a terceira onda Primária. O único problema que posso ver com esta interpretação é que Elliott sugere que a queda da quarta onda normalmente mantém-se acima da queda da quarta onda um grau menor, neste caso 950,57 em 17 de fevereiro, que é claro foi rompido para baixo. Entretanto, descobri, que esta regra não é imutável. A formação triângulo simétrico invertido deveria ser seguida por uma subida de extensão aproximada da parte mais larga do triângulo. Tal subida sugeriria 1020-1030 e ficaria aquém do objetivo da linha de tendência de 1090-1100. Também, *dentro* das terceiras ondas, a primeira e a quinta subondas tendem à igualdade em tempo e magnitude. Desde que a primeira onda (out. 75 a dez. 75) foi um movimento de 10% em dois meses, esta quinta deveria cobrir cerca de 100 pontos (1020-1030) e fazer seu pico em janeiro de 1977, outra vez aquém da marca da linha de tendência.

Agora descubra o resto do gráfico para ver como todas as referências ajudaram no esclarecimento do padrão mais provável do mercado.

Christopher Moley disse uma vez, “Dançar é um treinamento maravilhoso para as meninas. É a primeira maneira de aprender a adivinhar o que um homem irá fazer antes que ele o faça”. Do mesmo modo Elliott treina o

analista a discernir o que é mais provável que o mercado faça antes que ele o faça.

Depois que tiver adquirido o “toque” de Elliott, ele ficará para sempre com você, tal como uma criança que aprende a andar de bicicleta nunca mais se esquece. Nesta altura, detectar uma virada torna-se uma experiência comum e realmente não muito difícil. Acima de tudo, fornecendo ao investidor um sentimento de confiança com respeito a onde ele está na evolução do mercado, o conhecimento de Elliott pode prepará-lo psicologicamente para as flutuações naturais do movimento do preço e libertá-lo de compartilhar o erro analítico largamente praticado de sempre projetar os preços de hoje linearmente para o futuro. Mais importante, o Princípio da Onda freqüentemente indica antecipadamente a *magnitude* do próximo período de progresso ou regresso do mercado. Viver em harmonia com estas tendências pode fazer a diferença entre o sucesso e a falha nos negócios financeiros.

Aplicação Prática

O objetivo prático de qualquer método analítico é identificar fundos do mercado apropriados para as compras (ou cobertura das vendas a descoberto) e topo do mercado apropriados para as vendas (ou vendas a descoberto). Quando desenvolvendo um sistema operacional ou de investimento, você deveria adotar certos padrões de pensamento que lhe ajudarão a permanecer flexível e decisivo, defensivo e agressivo, dependendo do que exige a situação. O Princípio da Onda de Elliott não é um sistema, mas é sem paralelo uma base para se criar um.

Apesar do fato de muitos analistas não trata-lo como tal, por todas as formas O Princípio da Onda é um estudo objetivo, ou como Collins colocou, “uma forma disciplinada de análise técnica”. Bolton costumava dizer que uma das coisas mais difíceis que teve que aprender foi a acreditar no que viu. Se você não acredita no que vê é provável que leve para dentro de sua análise o que pensa que deveria estar lá por alguma outra razão. Neste momento a contagem se torna subjetiva e sem valor.

Como você pode permanecer objetivo num mundo de incertezas? Não é difícil uma vez que compreenda o objetivo de sua análise.

Sem Elliott, parecerá existir um número infinito de possibilidades para a atividade do mercado. O que o Princípio da Onda fornece é um modo de primeiro *limitar as possibilidades* e então *ordena-las relativas às possíveis probabilidades* de possíveis padrões futuros do mercado. As regras altamente

específicas de Elliott reduzem o número de alternativas válidas para um mínimo. Entre essas, as melhores interpretações, algumas vezes chamadas de “contagem preferida”, encontra-se aquela que satisfaz o maior número de referências. Outras interpretações são ordenadas de acordo. Como resultado, analistas competentes aplicando as regras e as referências do Princípio da Onda objetivamente normalmente deveriam concordar sobre a lista de possibilidades e a ordem das probabilidades para os vários desdobramentos possíveis em qualquer tempo. Com certeza, esta ordem pode ser estabelecida normalmente. Não assuma, entretanto, que certeza sobre a ordem das probabilidades é o mesmo que certeza sobre um desdobramento específico. Apenas sob a mais rara das circunstâncias você *irá saber exatamente* o que o mercado fará. Você precisa compreender e aceitar que mesmo uma abordagem que pode identificar com altas chances um evento específico algumas vezes pode estar errada.

Você deve estar psicologicamente preparado para tais desdobramentos atualizando continuamente *sua segunda melhor interpretação*, algumas vezes chamada de “contagem alternativa”. Como a aplicação do Princípio da Onda é um exercício de probabilidade, a manutenção de uma contagem alternativa é uma parte essencial para usa-la corretamente. Nos eventos em que o mercado viola o cenário esperado, a contagem alternativa coloca a inesperada atividade do mercado em perspectiva e se torna imediatamente nossa nova contagem preferida. Se você é arremessado pelo seu cavalo, é bom aterrissar em cima de outro.

Sempre invista com a sua contagem de onda preferida. Não raramente, as duas ou mesmo três melhores contagens ditam confortavelmente os mesmos procedimentos operacionais. Algumas vezes estar continuamente sensível às alternativas pode lhe permitir ganhar dinheiro mesmo quando sua contagem preferida está errada. Por exemplo, após um fundo menor ter sido erroneamente considerado de maior importância, você pode reconhecer *num nível mais alto* que o mercado está novamente vulnerável a novas baixas. Este reconhecimento ocorre após um definido *rally* de três ondas seguindo o fundo menor em vez das necessárias cinco, na medida em que um *rally* de três ondas é sinal de uma correção para cima. Assim, o que aconteceu após o ponto de retorno freqüentemente ajuda a confirmar ou refutar o status do fundo ou do topo, bem antes do perigo.

Mesmo que o mercado não permita uma digna mudança de opinião, ainda assim o Princípio da Onda tem um valor excepcional. A maioria das abordagens de análise do mercado, seja fundamentalista, técnica ou cíclica,

não dispõem de um modo para forçar uma reversão de opinião ou posição se estiver errado. O Princípio da Onda, em contraste, tem embutido um método objetivo para colocação do estope. Desde que a análise da onda está baseada nos padrões de preços, um padrão identificado como tendo sido completado *está aberto ou não?* Se o mercado muda de direção, o analista captura a virada. Se o mercado move-se além do que o padrão aparentemente completo permite, a conclusão está errada, e qualquer dinheiro no risco deve ser reclamado imediatamente.

É claro, existem muitas vezes quando, apesar da análise rigorosa, não há uma interpretação claramente preferida. Nessas horas, precisa esperar até que ela se resolva por si mesma. Quando após um período obscuro uma selva aparente se transforma num cenário límpido, a probabilidade de que o ponto de retorno está ao alcance pode subir subitamente para 100%. É uma experiência emocionante indicar uma virada, e o Princípio da Onda é a única abordagem que ocasionalmente fornece a oportunidade para realiza-lo.

A habilidade para *identificar* tais momentos é notável, mas o Princípio da Onda é o único método de análise que também fornece referências para *previsões*. Muitas dessas referências são específicas e podem render ocasionalmente resultados surpreendentemente precisos. Se na verdade os mercados são padronizados, e se estes padrões têm uma geometria reconhecível, então independente das variações permitidas, certas relações de preço e tempo provavelmente se repetirão. De fato, a experiência mostra que assim acontece.

É nossa prática tentar antecipar onde provavelmente o próximo movimento levará o mercado. Uma vantagem de estabelecer um objetivo é que ela fornece um tipo de cenário contra o qual se monitora o padrão real do mercado. Deste modo, você é alertado rapidamente quando algo está errado e pode mudar a sua interpretação para outra mais apropriada se o mercado não evolui conforme o esperado. A segunda vantagem de escolher um objetivo antecipadamente é que lhe prepara psicologicamente para comprar quando outros estão vendendo em desespero, e vender quando outros estão comprando confiantes num ambiente de euforia.

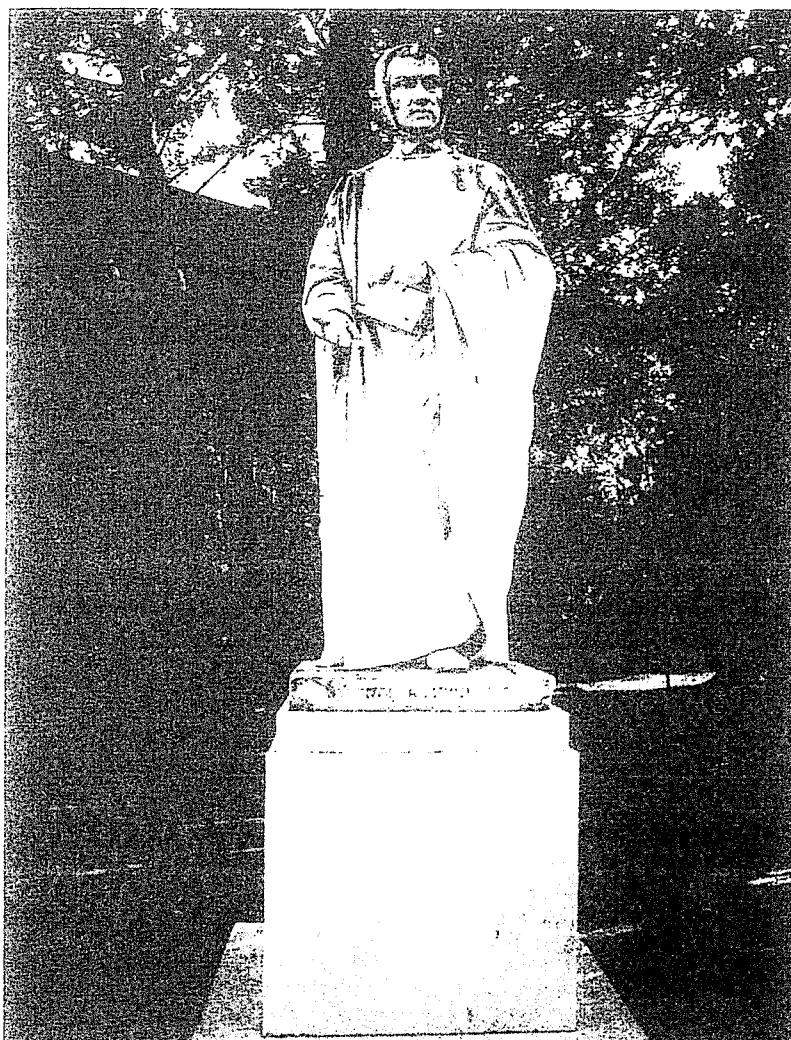
Não importam quais as suas convicções, mas não custa nada manter seus olhos abertos ao que está acontecendo na estrutura da onda em tempo real. No final das contas, o mercado é a mensagem, e uma mudança no comportamento pode ditar uma mudança no cenário. Tudo que se precisa saber realmente *nessas ocasiões* é quando estar comprado, vendido ou fora, uma

decisão que algumas vezes pode ser tomada com uma rápida olhada num gráfico e outras vezes após um trabalho meticoloso.

Apesar de todo o seu conhecimento e habilidade, entretanto, nada absolutamente pode prepará-lo completamente para a provação de arriscar seu próprio dinheiro no mercado. Simulações não fazem isto. Observar os outros não faz isto. Jogos simulados não fazem isto. Quando tiver assimilado a lição da aplicação do método, você terá feito um pouco mais do que adquirir as ferramentas para o trabalho. Quando você agir sobre este método, você encontrou o mundo real: combatendo suas próprias emoções. É por isto que analisar e ganhar dinheiro são duas habilidades diferentes. Não existe uma maneira de compreender esta batalha fora do campo de luta. Apenas a especulação financeira lhe prepara para a especulação financeira.

Se você decidir tentar fazer o que apenas uma pessoa em mil consegue fazer – operar ou investir no mercado com sucesso – separe uma quantia específica de dinheiro que seja uma parte bem pequena do seu capital disponível. Deste modo, quando inevitavelmente perde-lo todo no final do estágio um, você terá fundos para viver enquanto investiga a razão das suas perdas. Quando estas razões começarem a desaparecer, estará finalmente a caminho do estágio dois: o longo processo de dominar suas emoções de modo que sua razão prevalecerá. Esta é uma tarefa para qual *ninguém* pode prepará-lo; precisa fazer por si mesmo. Entretanto, o que nós *podemos* fornecer é uma boa base para as suas análises. Inúmeras operações potenciais e carreiras de investimentos foram destruídas no início pela escolha de uma abordagem analítica sem valor. Nós dizemos: escolha o Princípio da Onda. Irá começar *pensando propriamente*, e este é o primeiro passo sobre o padrão do investimento bem sucedido.

Nenhuma abordagem garante onisciência do mercado, e isto inclui o Princípio da Onda. Entretanto, vista na sua própria luz, cumpre tudo o que promete.



Estátua de Leonardo Fibonacci, Pisa, Itália.
Na inscrição se lê, "A. Leonardo Fibonacci, Insigne
Matemático Pisano do Século XII."

Foto por Robert R. Prechter, Sr.

CAPÍTULO 3

A BASE HISTÓRICA E MATEMÁTICA DO PRINCÍPIO DA ONDA

A seqüência de números de Fibonacci foi descoberta (atualmente redescoberta) por Leonardo Fibonacci de Pisa, um matemático do século XIII. Descreveremos em linhas gerais um pequeno histórico deste homem surpreendente e então discutiremos na íntegra a seqüência dos números (teoricamente é uma seqüência e não uma série) que receberam seu nome. Quando Elliott escreveu *Nature's Law*, referiu-se especificamente à seqüência de Fibonacci como a base matemática para o Princípio da Onda. Neste instante, é suficiente dizer que o mercado de ações tem uma propensão para demonstrar um padrão que pode ser alinhado com o padrão presente na seqüência de Fibonacci. (Para uma discussão mais profunda da matemática por trás do Princípio da Onda veja “A Base Matemática da Teoria da Onda” por Walter E. White num lançamento da New Classics Library.)

Leonardo Fibonacci, de Pisa

A Idade das Trevas foi quase um período de eclipse total na cultura da Europa. A idade durou da queda de Roma em 476 DC ao início da Idade Média por volta de 1000 DC. Durante este período, a matemática e a filosofia perderam espaço na Europa, mas floresceram na Índia e na Arábia, visto que a Idade das Trevas, como tal, não existiu no Leste. Na medida em que, gradualmente, a Europa começou a emergir do seu estado estacionário, o Mar Mediterrâneo transformou-se na rota que direcionou o fluxo do comércio, a matemática e novas idéias da Índia e Arábia.

Durante a Idade Média, Pisa se tornou uma cidade cercada por fortes muralhas com um comércio florescente e um centro comercial cujo porto refletia a revolução comercial daqueles dias. Couro, peles, algodão, lã, ferro, cobre, estanho e especiarias eram comercializados dentro das muralhas de Pisa, com o ouro servindo como uma importante moeda. O porto estava repleto de navios com 80 pés de comprimento que transportavam 400 toneladas de carga. A economia de Pisa esta estava baseada no couro, na construção de navios e nos trabalhos com o ferro. Os políticos de Pisa eram bem articulados

até mesmo para os padrões atuais. O principal administrador da cidade, por exemplo, não recebia pelos seus serviços até que seu mandato expirasse, quando, então, sua administração era investigada para determinar se havia feito jus ao seu salário. De fato, nosso homem Fibonacci foi um dos investigadores.

Nascido entre 1170 e 1180, Leonardo Fibonacci era filho de um proeminente comerciante e funcionário público da cidade, vivendo provavelmente numa das muitas torres de Pisa. Uma torre servia como local de trabalho, fortaleza e residência da família e era tão bem construída que as flechas podiam ser atiradas das suas janelas estreitas, bem como óleo e alcatrão fervendo despejado sobre estrangeiros que se aproximavam com intenções agressivas. No período em que Fibonacci viveu, a Torre de Pisa estava sendo construída. Ela foi a última das três grandes edificações construídas em Pisa, pois a Catedral e o Batistério ficaram prontos alguns anos antes.

Ainda um jovem estudante, Leonardo tornou-se familiar com as alfândegas e as práticas comerciais da época, incluindo a operação do ábaco que foi largamente utilizada na Europa como uma calculadora com propósitos comerciais. Embora sua língua nativa fosse o italiano, aprendeu diversas outras, incluindo Francês, Grego e até mesmo Latim, na qual era fluente.

Logo após o pai de Leonardo ter sido enviado para Bogia, no norte da África, como oficial da alfândega, lhe ordenou que se juntasse a ele para completar sua educação, período durante o qual Leonardo fez várias viagens de negócios em torno do Mediterrâneo. Então, após umas de suas viagens ao Egito, publicou seu famoso livro *Liber Abaci* (Livro de Cálculos) que introduziu na Europa uma das maiores descobertas matemática de todos os tempos, denominada sistema decimal, incluindo o posicionamento do zero como o primeiro número dígito na notação da escala numérica. O sistema que incluía os familiares símbolos 0, 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8 e 9, e se tornou conhecido como sistema Hindu-Arábico que agora é universalmente usado.

Sob um verdadeiro sistema decimal ou de valoração apoiada na posição relativa, o valor real representado por qualquer símbolo colocado numa seqüência junto com outros símbolos depende não só de seu valor numérico básico como também de sua posição na seqüência, i.e., 58 tem um valor diferente de 85. Não obstante há alguns mil anos atrás os Babilônios e os Maias da América Central separadamente terem desenvolvido um sistema de posicionamento de dígitos numéricos, seus métodos eram confusos em outros aspectos. Por esta razão o sistema Babilônico, que foi o primeiro a usar o zero e um correto posicionamento dos símbolos, nunca foi utilizado como sistema

matemático na Grécia, ou mesmo Roma, cuja numeração era composta de sete símbolos: I, V, X, L, C, D e M, com valores não numéricos associados a estes símbolos. A adição, subtração, multiplicação e divisão num sistema usando estes símbolos não-digitais não era uma tarefa fácil, especialmente quando grandes números estavam envolvidos. Paradoxalmente, para superar este problema, os romanos usavam uma antiga invenção digital conhecida como Ábaco. Porque este instrumento está baseado em dígitos e contém o princípio do zero, ele funcionou como um suplemento necessário ao sistema de cálculo romano. Através dos tempos, guarda-livros e mercadores dependeram dele para assisti-los na mecânica de suas tarefas. Fibonacci, após expressar o princípio básico do ábaco no *Liber Abaci*, começou a usar o novo sistema durante suas viagens e, através dos seus escritos, transmitiu o novo sistema, com seu fácil método de cálculo, para a Europa. Gradualmente o antigo uso dos algarismos romanos foi sendo substituído pelo sistema dos algarismos arábicos. A introdução do novo sistema na Europa foi a primeira conquista no campo da matemática após a queda de Roma sete séculos antes. Fibonacci não apenas manteve a matemática viva durante a Idade Média, como estabeleceu as bases para o grande desenvolvimento no campo da alta matemática e nos campos relacionados da física, astronomia e engenharia.

Apesar de mais tarde o mundo tê-lo perdido de vista, Fibonacci, foi inquestionavelmente um homem do seu tempo. Sua fama era tanta que Frederico II, um cientista autodidata, organizou uma visita a Pisa. Frederico II era o Imperador do Sagrado Império Romano, o Rei da Sicília e de Jerusalém, descendente de duas das mais nobres famílias da Europa e da Sicília, e o príncipe mais poderoso dos seus dias. Suas idéias eram as de um monarca absoluto e cercava-se com toda a pompa do Império Romano.

O encontro entre Fibonacci e Frederico II ocorreu em 1225 DC e foi um evento de grande importância para a cidade de Pisa. O Imperador caminhou na frente de uma grande procissão de trombeteiros, cortesãos, oficiais de cavalaria e uma coleção de animais selvagens. Alguns dos problemas que o Imperador colocou perante o famoso matemático estão detalhados no *Liber Abaci*. Fibonacci aparentemente resolveu os problemas apresentados pelo Imperador e se tornou bem-vindo para sempre na corte do rei. Quando Fibonacci revisou o *Liber Abaci* em 1228 DC, dedicou a edição revisada a Frederico II.

Dizer que Leonardo Fibonacci foi o maior matemático da Idade Média é pouco. No todo, escreveu três obras matemáticas importantes: o *Líber Abaci*, publicado em 1202 e revisado em 1228, *Practica Geometriae*, publicado em 1220, e *Líber Quadratorum*. Os reverentes cidadãos de Pisa documentaram em 1240 DC que ele foi “um homem discreto e letrado”, e bem recentemente Joseph Gies, o editor sênior da enciclopédia Britânica, afirmou que no futuro “será dado a Leonardo de Pisa o tributo que ele merece como um dos primeiros grandes intelectuais do mundo”. Suas obras, após todos estes anos, somente agora estão sendo traduzidas do Latim para o Inglês. Para quem se interessar, o livro intitulado *Leonard of Pisa and the New Mathematics of the Middle Age*, por Joseph e Francis Gies, é um excelente tratado sobre a época de Fibonacci e suas obras.

Embora ele tenha sido maior matemático do período medieval, os únicos monumentos que registram sua passagem são uma pequena estátua ao lado do rio Arno próximo da Torre Inclinada e duas ruas que receberam seu nome, uma em Pisa e a outra em Florença. Parece estranho que tão poucos visitantes dos 179 degraus de mármore da torre de Pisa, com 17 pés de inclinação à sua perpendicular, nunca tenha ouvido falar de Fibonacci ou visto a sua estátua. Fibonacci foi contemporâneo de Bonanna, o arquiteto da Torre, que começou a ser construída em 1174 DC. Os dois homens deram grande contribuição ao mundo, mas aquele cuja influência de longe excedeu a do outro é quase um desconhecido.

A Seqüência de Fibonacci

No *Líber Abaci*, foi colocada uma questão que deu origem à seqüência de números 1, 1, 2, 3, 5, 8, 13, 21, 34, 55, 89, 144 e assim por diante até o infinito, hoje conhecida como a seqüência de Fibonacci. O problema é este:

Quantos pares de coelhos colocados numa área fechada poderiam ser produzidos em um ano começando de um par de coelhos se cada par gerava um novo par a cada mês a partir do segundo mês?

Chegando-se à solução, encontramos que cada par, incluindo o primeiro par, necessitava de um mês de tempo para amadurecer, mas uma vez

A Árvore da Família dos Coelhos

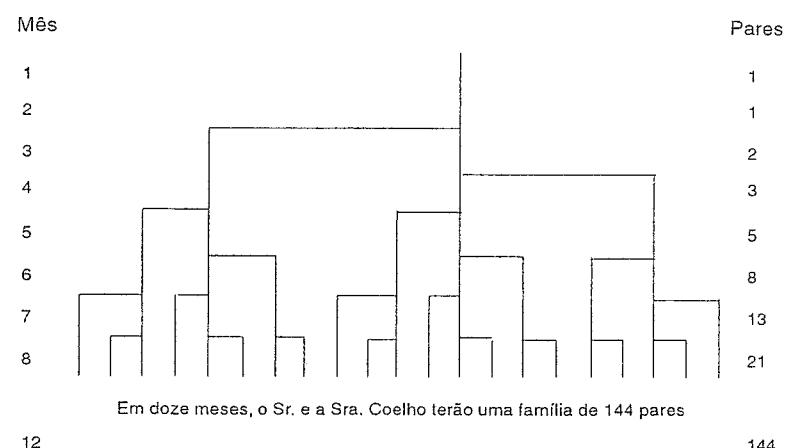


Figura 3-1

em produção, gerava um novo par a cada mês. O número de pares é o mesmo no início dos dois primeiros meses, de modo que a seqüência é 1, 1. O primeiro par finalmente dobra o seu número durante o segundo mês, de modo que agora são dois pares no início do terceiro mês. Desses, o par mais velho gera um terceiro par no mês seguinte de modo que no início do quarto mês, a seqüência se expande para 1, 1, 2, 3. Destes três, os dois pares mais velhos reproduzem, mas não o par mais jovem, de modo que o número de pares de coelhos cresce para cinco. No mês seguinte, três pares reproduzem de modo que a seqüência se expande para 1, 1, 2, 3, 5, 8 e assim por diante. A Figura 3-1 mostra a Árvore da Família do Coelho crescendo com velocidade logarítmica. Continue a seqüência por mais alguns anos e os números serão astronômicos. Em 100 meses, por exemplo, chegaríamos a 354.224.848.179.261.915.075 pares de coelhos. A seqüência de Fibonacci resultante do problema do coelho tem propriedades muito interessantes e reflete uma relação quase constante entre os seus componentes.

A soma de quaisquer dois números adjacentes na seqüência forma o próximo número mais alto na seqüência, a saber, 1 mais 1 igual a 2, 1 mais 2 igual a 3, 2 mais 3 igual a cinco, 3 mais 5 igual a 8 e assim por diante até o infinito.

A Razão Áurea

Após os primeiros números na seqüência, a razão de qualquer número ao seguinte mais alto é aproximadamente .618 para 1 e para o anterior mais baixo 1,618 para 1. Quanto maior os números, mais próximos de phi (o símbolo é ϕ) que é um número irracional 0,618034.... Entre dois números alternados na seqüência, a razão é 2,618, ou o seu inverso, 0,382. Dirija-se à Figura 3-2 para ver uma tabela da razão de Fibonacci interligando todos os números de Fibonacci de 1 a 144.

Phi é o único número que quando adicionado a 1 produz o seu inverso: $1 + 0,618 = 1 : 0,618$. Esta aliança da adição e da multiplicação produz a seguinte seqüência de equações:

$$0,618^2 = 1 - 0,618$$

$$0,618^3 = 0,618 - 0,618^2$$

$$0,618^4 = 0,618^2 - 0,618^3$$

$$0,618^5 = 0,618^3 - 0,618^4, \text{ etc.}$$

ou alternativamente,

$$1,618^2 = 1 + 1,618$$

$$1,618^3 = 1,618 + 1,618^2$$

$$1,618^4 = 1,618^2 + 1,618^3$$

$$1,618^5 = 1,618^3 + 1,618^4, \text{ etc.}$$

Algumas demonstrações das propriedades relacionadas dessas quatro razões principais podem ser listadas como se segue:

$$2,618 - 1,618 = 1.$$

$$1,618 - 0,618 = 1.$$

$$1 - 0,618 = 0,382.$$

$$2,618 \times 0,382 = 1.$$

$$2,618 \times 0,618 = 1,618.$$

$$1,618 \times 0,618 = 1.$$

$$0,618 \times 0,618 = 0,382.$$

$$1,618 \times 1,618 = 2,618.$$

Exceto os números 1 e 2, qualquer outro número da seqüência de Fibonacci multiplicado por quatro, quando adicionado a um número escolhido de Fibonacci, fornece outro número de Fibonacci, de modo que:

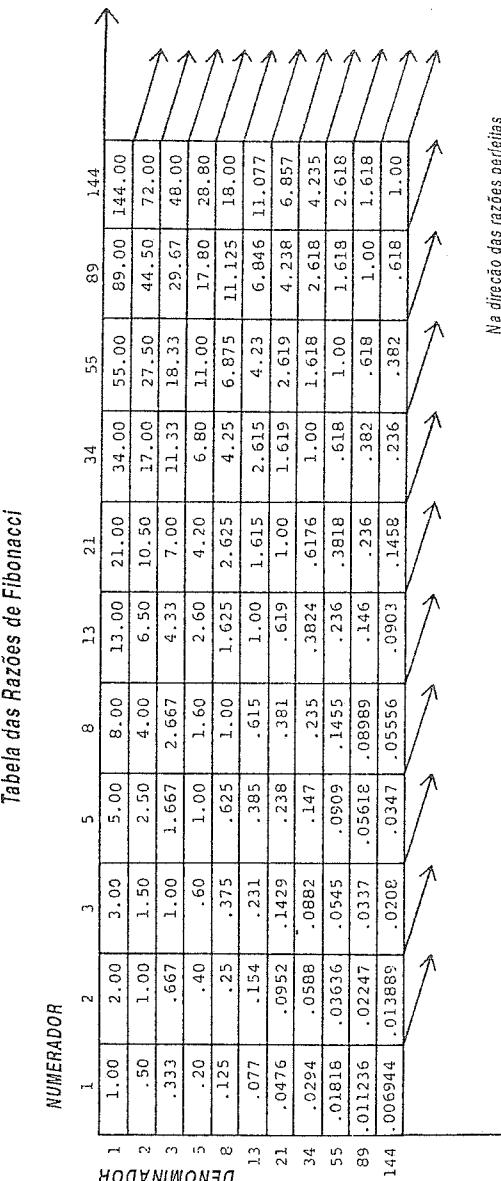


Figura 3-2

$$\begin{array}{ll}
 3 \times 4 = 12; & +1 = 13. \\
 5 \times 4 = 20; & +1 = 21. \\
 8 \times 4 = 32; & +2 = 34. \\
 13 \times 4 = 52; & +3 = 55. \\
 21 \times 4 = 84; & +5 = 89, \text{ e assim por diante}
 \end{array}$$

Na medida que a nova seqüência progride, começa uma terceira seqüência naqueles números que foram adicionados aos múltiplos de 4. Esta relação é possível porque quando se pula *dois números* na seqüência a razão entre o primeiro e o quarto é 4,236, onde 0,236 é tanto o seu inverso como a sua diferença do número 4. Esta contínua propriedade de configurar-se em séries, reflete-se em outros múltiplos pelas mesmas razões.

Segue-se uma lista parcial de fenômenos suplementares relacionados à seqüência de Fibonacci:

1) Dois números consecutivos de Fibonacci não têm nenhum fator em comum.

2) Se os termos da seqüência de Fibonacci forem numerados 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, etc., descobriremos que, exceto para o quarto número de Fibonacci (3), cada vez que chegarmos a um número primo na seqüência de Fibonacci, a numeração da seqüência também é um número primo. Similarmente, exceto para o quarto número de Fibonacci (3), todos os números compostos (aqueles divisíveis pelo menos por dois números além deles mesmos e 1) são números compostos na seqüência de Fibonacci, conforme a tabela abaixo. O inverso desse fenômeno nem sempre é verdadeiro.

Fibonacci: Primos versus Compostos

P	P	P	X	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P
1	1	2	3	5	8	13	21	34	55	89	144	233	377	610	987
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
X	C	C	C	C	C	C	C	C	C	C	C	C	C	C	C

3) A soma de quaisquer dez números consecutivos é divisível por 11.

4) A soma de todos os números de Fibonacci na seqüência crescente até um número selecionado, mais um, é igual ao número de Fibonacci dois passos à frente do último número selecionado.

5) A soma dos quadrados de qualquer seqüência consecutiva de números de Fibonacci começando no primeiro 1 será sempre igual ao último número da seqüência escolhida vezes o próximo número mais alto.

6) O quadrado de qualquer número de Fibonacci menos o quadrado do segundo número abaixo dele na seqüência é sempre um número de Fibonacci.

7) O quadrado de qualquer número de Fibonacci é igual ao número anterior a ele na seqüência multiplicado pelo número posterior a ele mais ou menos 1. O mais e o menos 1 se alternam ao longo da seqüência.

8) O quadrado de um número de Fibonacci F_n vezes o quadrado do próximo número de Fibonacci F_{n+1} é igual ao número de Fibonacci F_{2n+1} . A fórmula $F_n^2 + F_{n+1}^2 = F_{2n+1}$ é aplicável ao triângulo retângulo, no qual a soma dos quadrados dos dois lados menores é igual ao quadrado do maior lado. À direita está um exemplo, usando F_5 , F_6 e $\sqrt{F_{11}}$.

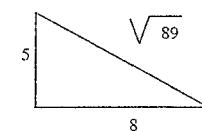
9) Uma fórmula ilustrando a relação entre os dois números irracionais mais onipresentes na matemática, pi e phi, é a seguinte:

$F_n \approx 100 \pi^2 \times \phi^{(15-n)}$, onde $\phi = 0,618\dots$, e n representa a posição numérica do termo na seqüência e F_n representa o próprio termo. Neste caso, o número "1" é representado somente uma vez, de modo que $F_1 \approx 1$, $F_2 \approx 2$, $F_3 \approx 3$, $F_4 \approx 5$, etc.

Por exemplo, seja $n = 7$. Então,

$$\begin{aligned}
 F_7 &\approx 100 \times 3,1416^2 \times 0,6180339^{(15-7)} \\
 &\approx 986,97 \times 6180339^8 \\
 &\approx 986,97 \times 0,021129 \approx 21,01 \approx 21
 \end{aligned}$$

10) Um outro fenômeno normalmente desapercebido e que até onde sabemos nunca foi mencionado anteriormente, é que as razões entre os números de Fibonacci geram números que se aproximam de milésimos de outros números de Fibonacci com a diferença sendo um milésimo de um terceiro número de Fibonacci, todos em seqüência (veja a tabela das razões, Figura 3-2). Assim, em direção ascendente, números de Fibonacci idênticos estão relacionados por 1, ou 0,987 mais 0,013, números de Fibonacci adjacentes estão relacionados por 1,618, ou 1,597 mais 0,021, números de Fibonacci alternados estão relacionados por 2,618, ou 2,464 mais 0,034, e assim por diante. Na direção descendente, números de Fibonacci adjacentes estão relacionados por 0,618, ou 0,610 mais 0,008; números de Fibonacci alternados estão relacionados por 0,382, ou 0,377 mais 0,005; números alternados por dois intervalos por 0,236, ou 0,233 mais 0,003; números alternados por três intervalos estão relacionados por 0,146, ou 0,144 mais 0,002; números alternados por quatro intervalos estão relacionados por 0,090,



ou 0,089 mais 0,001; alternados em cinco estão relacionados por 0,056, ou 0,055 mais 0,001; alternados de seis a doze intervalos estão relacionados por razões que são elas mesmas milésimos de números de Fibonacci começando com 0,034. É interessante observar que, por esta análise, a razão entre números de Fibonacci alternados em treze intervalos começa a trazer a série de volta a 0,001, um milésimo de onde ela começou! Em todas as contagens temos verdadeiramente a reprodução dos números em séries sem fim, revelando as propriedades da “mais unida de todas as relações matemáticas” como seus admiradores a tem caracterizado.

Finalmente, nós percebemos que $a(\sqrt{5} + 1)/2 = 1,618$ e $a(\sqrt{5} - 1)/2 = 0,618$, onde $a\sqrt{5} = 2,236$. 5 é o número mais importante no Princípio da Onda, e a sua raiz quadrada é a chave matemática para o *phi*.

1,618 (ou 0,618) é conhecido como a Razão Áurea ou Proporção Áurea. Suas proporções são agradáveis aos olhos e aos ouvidos. Ela aparece na música, arte, arquitetura e biologia. William Hoffer, escrevendo para a *Smithsonian Magazine* em Dezembro de 1975, disse:

...a proporção de 0,618034 para 1 é a base matemática para o formato das cartas de baralho e do Parthenon, dos girassóis, dos caramujos, dos vasos gregos e das galáxias espirais no espaço sideral. Os gregos basearam a maior parte de sua arte e arquitetura sobre esta proporção. Eles a chamaram “a proporção áurea”.

Os coelhos mágicos de Fibonacci aparecem nos lugares mais inesperados. Os números são inquestionavelmente parte de uma harmonia natural mística que faz se sentir bem, que parece bem e mesmo soa bem. A música, por exemplo, está baseada em oitavas de 8 notas. No piano é representado por 8 teclas brancas e cinco teclas negras - - 13 no total. Não é acidental que a harmonia musical que oferece aos ouvidos a maior satisfação é a grande Terça. A nota Mi vibra a uma razão de 0,62500 da nota Dó. Um mero 0,006966 de afastamento da Razão Áurea, ou as proporções do principal conjunto de vibrações agradáveis ao ouvido interior, um órgão que aconteceu de ter o formato de uma espiral logarítmica.

A contínua ocorrência dos números de Fibonacci e da espiral áurea na natureza explica precisamente porque a proporção de 0,618034 para 1 é tão agradável na arte. O homem pode ver que a imagem da vida em estado de arte está baseada sobre a Proporção Áurea.

A natureza usa a Razão Áurea nos seus blocos de construção mais íntimos e nos seus padrões mais avançados, em formas tão minúsculas como a

rede sanguínea do cérebro e na molécula do DNA (veja Figura 3-9) quanto aquelas maiores como as distâncias planetárias. Ela está envolvida nos mais diversos fenômenos como a arrumação dos cristais, reflexos dos feixes de luz sobre o vidro, o cérebro e o sistema nervoso, os arranjos musicais e as estruturas das plantas e dos animais. A ciência está demonstrando rapidamente que existe de fato um princípio básico proporcional da natureza. Por acaso, você está segurando este livro com dois dos seus cinco apêndices, que tem três partes, com cinco divisões no final e três subdivisões para cada divisão, uma progressão 5-3-5-3 que sugere imensamente o Princípio da Onda.

O Segmento Áureo

Qualquer comprimento pode ser dividido de forma que a razão entre a parte menor e a parte maior seja equivalente à razão entre a parte maior e o todo (veja Figura 3-3). Esta razão é sempre 0,618.



Figura 3-3

O Segmento Áureo ocorre em todas as partes da natureza. De fato, o corpo humano é um tapete de Segmentos Áureos (veja Figura 3-9) em tudo, das dimensões externas aos arranjos na face. Segundo Peter Tompkins, “Platão, no seu *Timaeus*, foi tão longe que chegou a considerar esta razão *phi*, e as proporções resultantes do Segmento Áureo, a mais instigante de todas as relações matemáticas, e a considerou como a chave para a física do cosmos”. No século XVI, Joachannes Kepler, escrevendo sobre o Segmento Áureo, ou “Intervalo Divino”, disse que ela descrevia virtualmente tudo da criação e especificamente simbolizava a harmonia divina”. O homem é dividido no umbigo pelo Segmento Áureo. A média estatística é aproximadamente 0,618. A razão permanece verdadeira separadamente para homens, e separadamente para mulheres, um símbolo excelente da criação divina. Será que o progresso da humanidade é uma criação destes cânones?

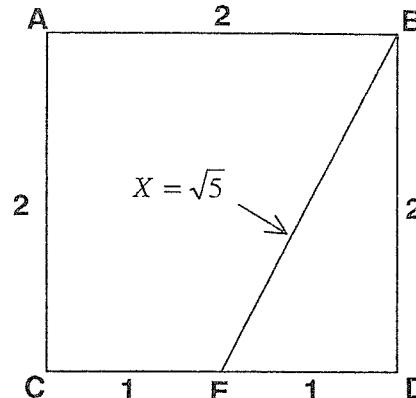


Figura 3-4

O Retângulo Áureo

Os lados de um Retângulo Áureo encontram-se numa proporção de 1,618 para 1. Para construir um Retângulo Áureo comece por um quadrado de 2 unidades por 2 unidades e trace uma linha do ponto central de um dos lados do quadrado até o vértice de um dos lados do lado oposto, como mostrado na Figura 3-4.

O triângulo EBD é um triângulo retângulo. Por volta de 550 AC, Pitágoras provou geometricamente que o quadrado da hipotenusa (X) de um Triângulo Retângulo é igual à soma dos quadrados dos outros dois lados. Neste caso, portanto, $X^2 = 2^2 + 1^2$, ou $X^2 = 5$. O comprimento da linha EB, então, é a raiz quadrada de 5. O próximo passo na construção do Retângulo Áureo é estender a linha CD, fazendo EG igual à raiz quadrada de 5 ou 2,236 unidades de comprimento, conforme na Figura 3-5. Quando terminado, os dois retângulos AFCG e BFDG são Retângulos Áureos. As provas são as seguintes:

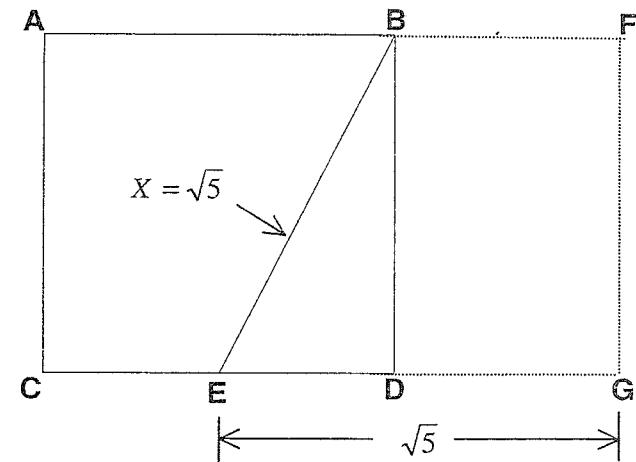


Figura 3-5

$$\begin{aligned}
 CG &= \sqrt{5} + 1 & e & \quad DG = \sqrt{5} - 1 \\
 FG &= 2 & FG &= 2 \\
 \frac{CG}{FG} &= \frac{\sqrt{5}+1}{2} & \frac{DG}{FG} &= \frac{\sqrt{5}-1}{2} \\
 &= \frac{2,236+1}{2} & &= \frac{2,236-1}{2} \\
 &= \frac{3,236}{2} & &= \frac{1,236}{2} \\
 &= 1,618 & &= 0,618
 \end{aligned}$$

Desde que os lados dos retângulos estão na proporção do Segmento Áureo, então, os retângulos são, por definição, Retângulos Áureos.

Obras de arte foram muito realçadas com o conhecimento do Retângulo Áureo. A fascinação pelos seus valores e uso foi particularmente forte no antigo Egito, e na Grécia e durante a Renascença, todos pontos altos da civilização. Leonardo da Vinci atribuiu grande significado ao Segmento Áureo. Também achou agradável nas suas proporções e disse: "Se algo não tem a aparência certa, não funciona". Muitas das suas pinturas tinham a aparência porque conscientemente usou o retângulo áureo para realçar sua

aparência. Arquitetos antigos e modernos, famosos como aqueles que desenharam o Partenon em Atenas, aplicaram-na deliberadamente no seu projeto.

Aparentemente, a proporção phi tem um efeito sobre o observador da arte. Experiências determinaram que as pessoas achavam a razão 0,618 esteticamente agradável. Por exemplo, pesquisas foram feitas junto a um grupo de pessoas para escolher uma forma de retângulo de um grupo de diferentes tipos de retângulos e a escolha média geralmente se aproximava muito do formato do Retângulo Áureo. Quando solicitados a intersectar uma barra com outra do modo que elas gostassem mais, geralmente as pessoas dividiram a primeira numa proporção phi. Janelas, fotografias, edifícios, livros e as cruzes dos cemitérios freqüentemente se aproximam do Retângulo de Áureo.

Como com o Segmento Áureo, o valor do Retângulo Áureo dificilmente limita-se à sua própria beleza, mas aparentemente ele também tem uma função. Entre numerosos exemplos, o mais contundente é que as espirais duplas do DNA criam retângulos áureos precisos nos intervalos regulares dos seus giros (veja Figura 3-9).

Enquanto o Segmento Áureo e o Retângulo Áureo representam partes estáticas naturais e de beleza estética feita pelo homem, a representação de uma dinâmica esteticamente agradável, uma progressão ordenada de crescimento ou progresso, é mais efetivamente feita por uma das formas mais notáveis no universo, a Espiral Áurea.

A Espiral Áurea

Um Retângulo Áureo deve ser usado para construir uma Espiral Áurea. Qualquer Retângulo Áureo, como na Figura 3-5, pode ser dividido num quadrado e num Retângulo Áureo menor, como mostrado na Figura 3-6. Teoricamente, este processo pode prosseguir até o infinito. Os quadrados resultantes que desenhamos, que parecem estar rodopiando no interior, estão marcados por A, B, C, D, E, F e G.

As linhas pontilhadas, que mantém entre si a proporção áurea, dividem diagonalmente o retângulo em duas partes iguais e apontam os centros teóricos dos quadrados circunscritos ao movimento giratório. A partir desse ponto central, podemos traçar a espiral conforme indicado na Figura 3-7, unindo-se os pontos de interseção de cada quadrado giratório, seguindo-se a ordem crescente dos quadrados. Na medida em que os quadrados giram para dentro e para fora, os pontos conectados vão formando uma espiral logarítmica.

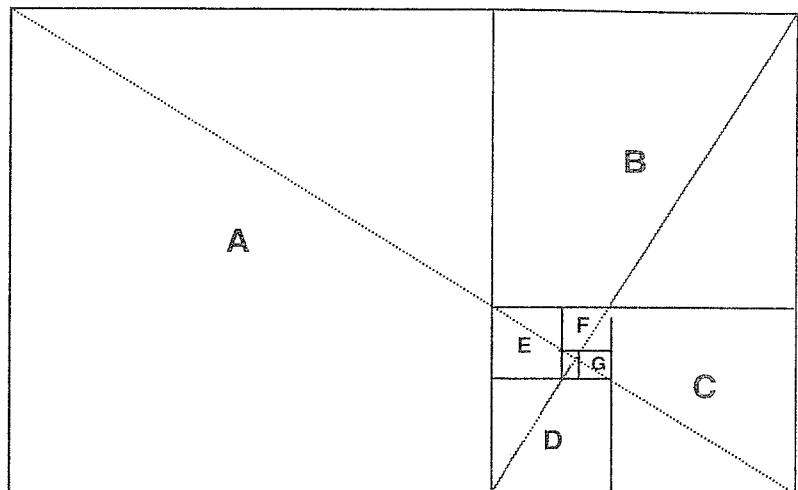


Figura 3-6

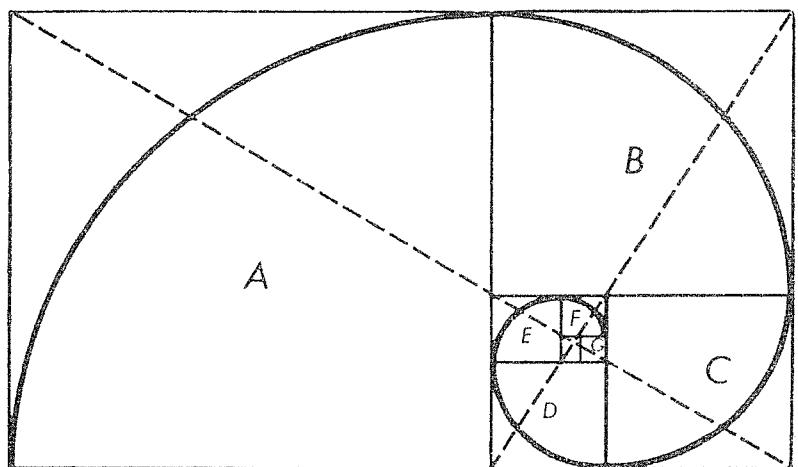
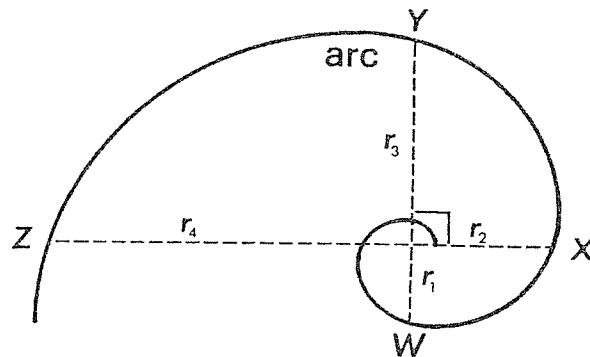


Figura 3-7

Em qualquer ponto na evolução da espiral logarítmica, a razão do comprimento do arco ao seu diâmetro é 1,618. O diâmetro e o raio, por sua vez, estão relacionados por 1,618 ao diâmetro e raio do próximo passo, conforme ilustrado na Figura 3-8.



$$\frac{r_2}{r_1} = \frac{r_3}{r_2} = \frac{r_4}{r_3} = \dots = \frac{r_n}{r_{n-1}} = 1,618$$

$$\frac{d_2}{d_1} = \frac{d_3}{d_2} = \dots = \frac{d_n}{d_{n-1}} = 1,618 \quad (\text{onde } d_1 = r_1 + r_2, d_2 = r_2 + r_3, \text{ etc})$$

$$\frac{\text{arc}XY}{\text{arc}WX} = \frac{\text{arc}YZ}{\text{arc}XY}, \text{etc.} = \frac{\text{arc}XZ}{\text{arc}WY} = 1,618$$

$$\frac{\text{arc}WY}{\text{diam.}(WY)} = \frac{\text{arc}XZ}{\text{diam.}(XZ)}, \text{etc.} = 1,618$$

Figura 3-8

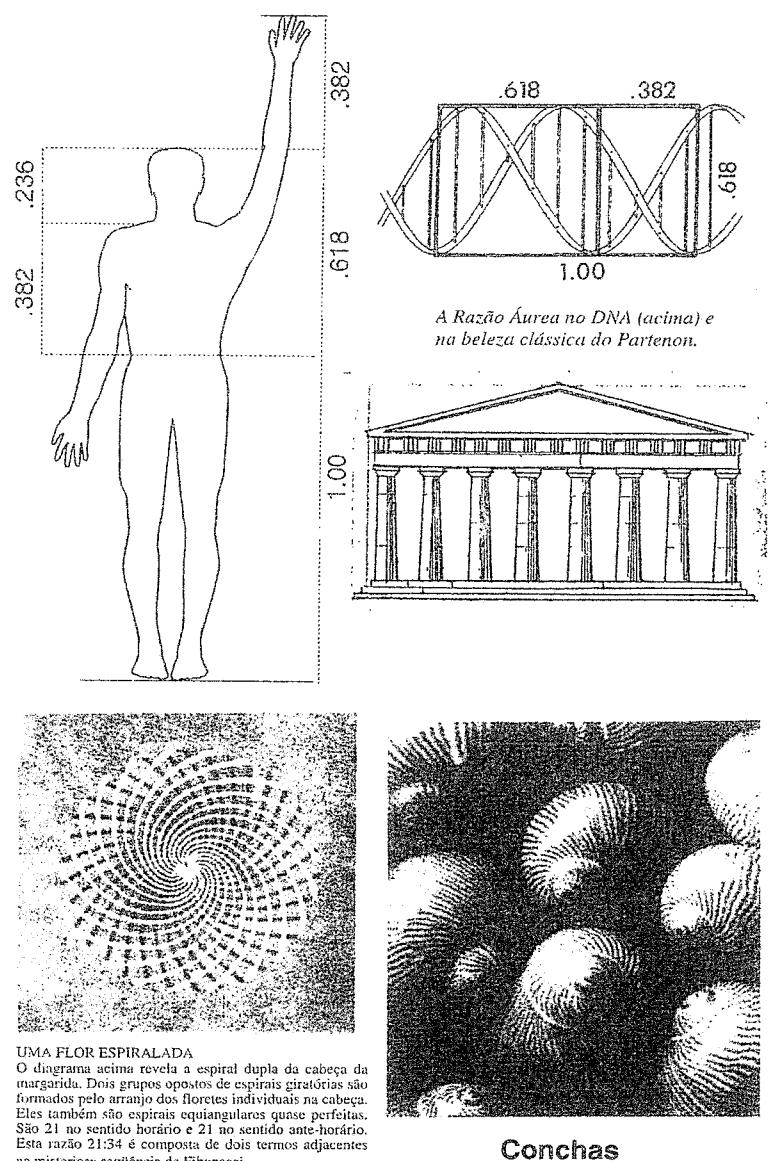
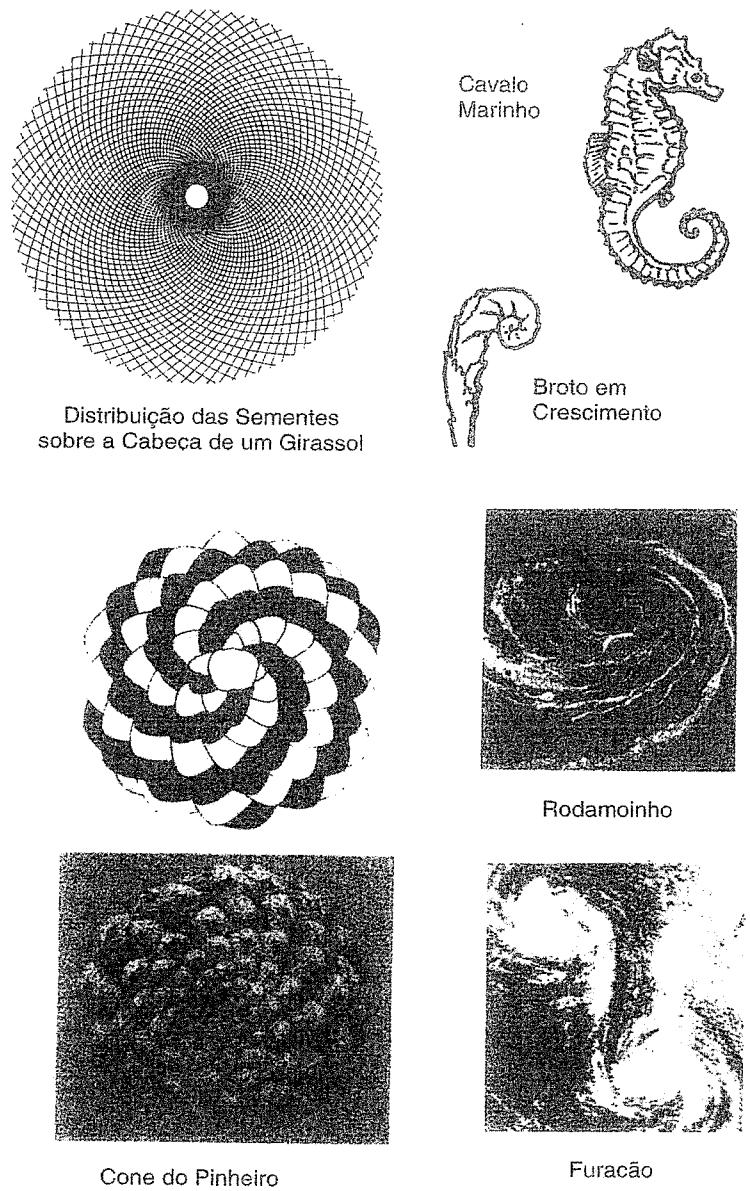
A Espiral Áurea, que é um tipo de logaritmo, não tem limites e sua forma é constante. De onde quer que se esteja sobre ela, a espiral prossegue infinitamente para dentro e para fora. O centro nunca é alcançado, e para fora o alcance é ilimitado. O núcleo de uma espiral logarítmica na Figura 3-8, visto sob um microscópio apresenta o mesmo aspecto do que se expandisse anos-luz para frente.

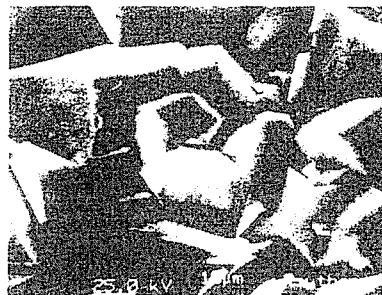
Enquanto as formas geométricas Euclidianas (exceto talvez para a elipse) tipicamente implicavam em estagnação, uma espiral implica em movimento: crescimento e diminuição, expansão e contração, progresso e regresso. A espiral logarítmica é a expressão quintessencial do fenômeno natural de crescimento encontrado ao longo do universo. Ela cobre escalas tão pequenas quanto o movimento das partículas atômicas e tão grandes quanto as

galáxias. Conforme mencionou o Sr. Bergamini, num artigo para a Mathematics, a cauda do cometa dá a volta em torno do sol numa espiral logarítmica. A aranha Epeira constrói sua teia numa espiral logarítmica. As bactérias crescem numa taxa de aceleração que pode ser representada por uma espiral logarítmica. Meteoritos, quando rompem a superfície da terra, causam depressões que correspondem à espiral logarítmica. Cristais vistos sob um microscópio de elétron revelam uma espiral logarítmica. Pínhas, cavalos-marinhos, conchas de caracóis e moluscos, ondas do oceano; samambaias, chifres de animais e a distribuição das curvas das sementes de girassol e margaridas, todas são formas de espiral logarítmica. Tornados, redemoinhos, e as galáxias do espaço sideral giram em espirais logarítmicas. Mesmo o dedo humano, que é composto de três ossos em Proporções Áurea de um para outro, assume a forma de uma folha de “poinsetia” quando curvado (veja Figura 3-9). Na Figura 3-9 vemos um reflexo dessa influência cósmica em numerosas formas. Eras de tempo e anos-luz do espaço separam a pinha e a galáxia espiralada, mas o desenho é o mesmo: a razão 1,618, talvez a lei primária governando a dinâmica do fenômeno natural. Assim a Espiral Áurea expande-se diante de nós numa forma simbólica como um dos grandes projetos da natureza, uma força de expansão sem fim e contração, uma lei estática governando um processo dinâmico, todos sustentados pela razão 1,618, a Proporção Áurea.

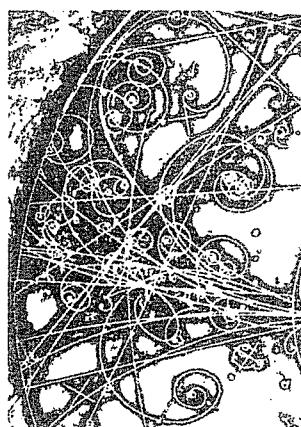
O Significado de Phi

Os maiores intelectos da história apreciavam profundamente o valor deste fenômeno onipresente. A história está repleta com exemplos de homens excepcionalmente preparados que mantiveram uma fascinação especial por esta formulação matemática. Pitágoras escolheu a estrela de cinco pontas, na qual cada segmento é uma proporção áurea em relação ao próximo segmento menor, como símbolo para sua ordem; o celebrado matemático do século XVII Jacob Bernoulli instruiu que uma Espiral Áurea deveria ser gravada no seu túmulo; Isaac Newton tinha a mesma espiral gravada na cabeceira de sua cama (hoje propriedade da Gravity Foundation, New Boston, NH). Os mais antigos aficionados foram os arquitetos da pirâmide de Giseh no Egito, que registraram o conhecimento de *phi* na sua construção aproximadamente há 5000 anos atrás. Os engenheiros egípcios conscientemente incorporaram a Razão Áurea na grande pirâmide dando às suas faces o comprimento inclinado igual a 1,618 vezes metade da sua base, de modo que a altura vertical da

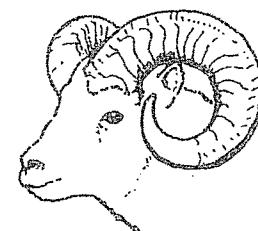
*Figura 3-9 (quatro páginas)**Figura 3-9*



Cristal sob um microscópio eletrônico



Folha seca da Poinsettia

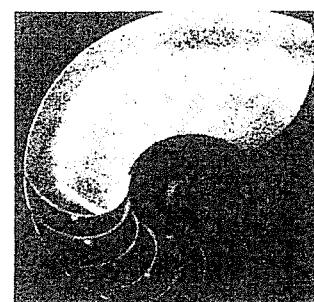


Chifre

Partículas Atômicas em Bolhas Ionizadas



Ondas do Oceano



Nautilus

Figura 3-9



Galáxia Espiralada
Figura 3-9

pirâmide é ao mesmo tempo a raiz quadrada de 1,618 vezes a metade da sua base. Segundo Peter Tompkins, autor do *Secrets of the Great Pyramid* (Harper & Row, 1971), “Esta relação mostra que o relatório de Herodutus era de fato correto, no que o quadrado da altura da pirâmide é $\sqrt{\Phi} \times \sqrt{\Phi} = \Phi$, e a área da face $1 \times \Phi = \Phi$. Além do mais, usando estas proporções os projetistas egípcios (aparentemente com o objetivo de construir um modelo em escala do Hemisfério Norte) usaram pi e phi numa abordagem tão matematicamente sofisticada que eles realizaram a façanha de extrair o quadrado do círculo e o cubo da esfera (i.e., tornando-os de área e volume respectivamente iguais), uma façanha que não foi repetida por uns quatro mil anos.

Enquanto a simples menção da Grande Pirâmide pode servir como um convite gravado ao ceticismo (talvez por boas razões), tenha em mente que esta forma reflete a mesma fascinação mantidas pelos pilares do pensamento científico, matemático, artístico e filosófico, incluindo Platão, Pitágoras, Bernoulli, Kepler, Da Vinci e Newton. Aqueles que projetaram e construíram a pirâmide certamente também foram brilhantes cientistas, astrônomos, matemáticos e engenheiros. Claramente quiseram legar para o futuro a Razão Áurea como algo de importância transcendental. Que tal calibre de intelectos, que mais tarde se juntaram a um grupo de grandes pensadores da Grécia antiga pelo fascínio dessa relação, tenham assumido esta tarefa é por si só muito importante. A razão do *porquê*, tudo o que temos são meras conjecturas de alguns autores. Assim mesmo esta conjectura, no entanto obtusa, curiosamente se enquadra em nossas próprias observações. Normalmente tem sido rotulado que a grande pirâmide durante séculos após a sua construção teria sido usada como um templo de iniciação para aqueles que conseguiram provar a eles mesmos como de valor no entendimento dos grandes segredos do universo. Somente aqueles que conseguissem se sobressair para além da simples aceitação das coisas na medida que lhes parecesse em ordem para serem descobertas, como elas *pareciam* no sentido de descobrir o que, na realidade, elas *eram*, poderiam ser instruídos nos “mistérios”, i.e., na complexidade das verdades da ordem e crescimento eternos. Será que tais mistérios incluiriam *phi*? Tompkins esclareceu, “Os egípcios faraônicos, segundo Schwaller de Lubicz, consideravam *phi* não como um número, mas como um símbolo da função criativa, ou da repetição numa série infinita. Para eles ele representava ‘a chama da vida, a função masculina do esperma, o logos (mencionado) na previsão de São João’”. *Logos*, uma palavra egípcia foi definida de várias

maneiras por Heráclito e depois pelos pagãos, filósofos cristãos e judeus como significando a ordem natural do universo, uma lei natural inerente, uma força de vida escondida entre diversas coisas, a força universal que governa e permeia o mundo.

Considere quando você estiver lendo descrições tão vagas que essas pessoas não podiam ver claramente o que estavam sentindo. Elas não tinham gráficos nem o Princípio da Onda que mostrasse o crescimento natural e estavam fazendo o melhor que podiam para descrever um princípio organizacional que perceberam que dava forma ao mundo natural. Se esses antigos filósofos estavam certos a respeito de que uma força estrutural do universo governava e permeava o mundo, não deveria então governar e permear o mundo do próprio homem? Se as formas através do universo, incluindo o corpo humano, o cérebro e o DNA, refletem a forma de *phi*, então não deveria também refletir as atividades humanas? Se *phi* é a força de crescimento do universo, não poderia ser o impulso por trás da capacidade produtiva do progresso humano? Se *phi* é um símbolo da função criativa, não poderia governar a atividade criativa do homem? Se o progresso do homem é baseado na produção e reprodução, “em séries infinitas”, não seria possível, mesmo razoável, que tal progresso tenha a forma espiralada de *phi*, e que esta forma esteja discernível no movimento de avaliação da sua capacidade produtiva, i.e., o mercado de ações? Os sábios Egípcios, aparentemente, aprenderam que existem verdades escondidas sobre a ordem e o crescimento do universo por trás do aparente processo randômico. A moderna “teoria do caos” redescobriu esta idéia nos idos de 1980. Similarmente, o mercado de ações, na nossa opinião, pode ser propriamente compreendido somente se for analisado pelo que é, em vez do que rudemente parece ser partindo de considerações superficiais. O mercado de ações não é de uma forma randômica, uma confusão sem forma reagindo aos eventos do momento, mas uma forma precisa de registro da estrutura formal do progresso humano.

Compare este conceito com as palavras do astrônomo William Kingsland no *The Great Pyramid in Fact and in Theory* de que os astrônomos/astrólogos egípcios a consideravam uma ciência profundamente esotérica conectada com grandes ciclos da evolução humana. O princípio da onda explica os grandes ciclos da evolução humana e revela como e porquê se desenvolveram dessa forma. Além do mais, ela engloba em escala micro e macro, tudo que está baseado no paradoxal princípio do dinamismo e variação dentro de uma forma inalterada.

É esta forma que dá estrutura e unidade para o universo. Nada na natureza sugere que a vida é desordenada ou sem forma. A palavra “universo” significa uma ordem. Se a vida tem forma, então não devemos rejeitar a probabilidade do que o progresso humano, que é parte da realidade da vida, também tem ordem e forma. Por extensão, o mercado de ações, que avalia a produtividade especulativa do homem, também terá ordem e forma. Todas as abordagens técnicas para compreender o mercado de ações dependem do princípio básico de ordem e forma. A teoria de Elliott, no entanto, vai além das demais. Ela postula que não importa quão pequena ou quão grande seja a forma, *o desenho básico permanece constante*.

Elliott, na sua segunda monografia, usou o título de *Nature's Law – The Secret of the Universe* em preferência ao “The Wave Principle” e aplicou-o a todos os tipos da atividade humana. Elliott pode ter ido muito longe dizendo que o Princípio da Onda era o segredo do universo, na medida em que a natureza parece ter criado muitas formas e processos, não apenas um único desenho. Todavia, alguns dos grandes cientistas da história, mencionados anteriormente, teriam provavelmente concordado com a afirmação de Elliott. No mínimo, é crível dizer que o Princípio da Onda é um dos segredos mais importantes do universo.

Fibonacci no Espiralado Mercado de Ações

Será que nós podemos teorizar e simultaneamente observar que o mercado de ações opera sobre a mesma base matemática que tantos outros fenômenos naturais? A resposta é sim. Como Elliott explicou na sua unificada conclusão final, o progresso das ondas tem a mesma base matemática. A seqüência de Fibonacci governa o número de ondas que se formam no movimento agregado dos preços das ações, numa expansão em forma da relação 5:3 descrita no princípio do Capítulo 1.

Como mostramos inicialmente na Figura 1-4, a estrutura básica do mercado gera a seqüência completa de Fibonacci. A expressão mais simples de uma correção é uma linha reta descendente. A expressão mais simples de um impulso é uma linha reta ascendente. Um ciclo completo é duas linhas. No próximo grau de complexidade, os números correspondentes são 3, 5 e 8. Como ilustrado na Figura 3-10, esta seqüência pode seguir até o infinito. O fato que as ondas produzem a mesma seqüência de números de Fibonacci revela que *coletivamente os homens expressam emoções que são a chave para esta lei matemática da natureza*.

Agora compare as formações que aparecem nas Figuras 3-11 e 3-12. Cada uma delas ilustra a lei natural pela qual se direciona internamente a Espiral Áurea e como é governada pela razão de Fibonacci. Cada onda relaciona-se com a anterior por 0,618. De fato, a própria distância em termos de pontos do Dow reflete a matemática de Fibonacci. Na Figura 3-11, mostrando a seqüência de 1930-1942, as oscilações do mercado englobaram aproximadamente 260, 160, 100, 60 e 38 pontos respectivamente, muito próximo da seqüência declinante das razões de Fibonacci: 2,618, 1,618, 1,00, 0,618 e 0,382.

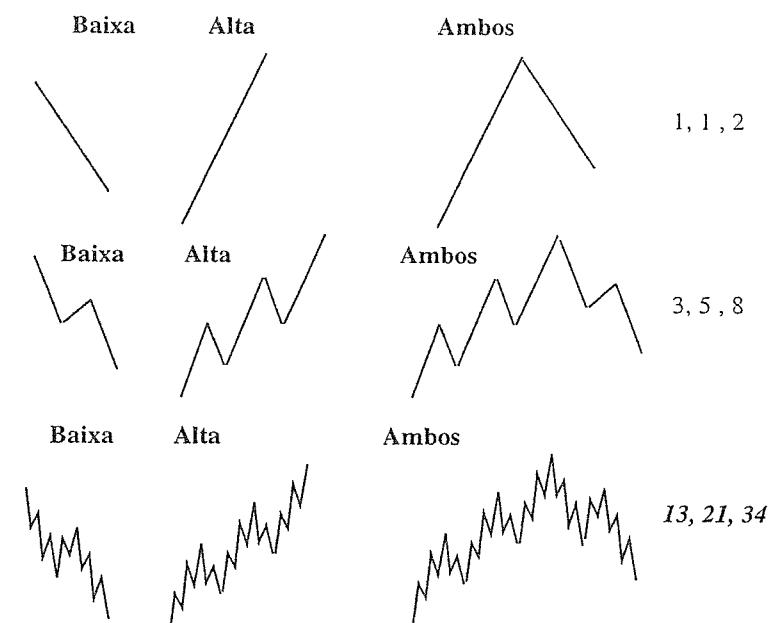


Figura 3-10

Começando com a onda X na correção para cima em 1977, vista na Figura 3-12, as oscilações foram quase exatamente 55 pontos (onda X), 34 pontos (onda a até c), 21 pontos (onda d), 13 pontos (onda a de e) e 8 pontos (onda b de e), a própria seqüência de Fibonacci. O total líquido de pontos ganhos do começo ao fim foi de 13 pontos e o vértice do triângulo situa-se exatamente sobre o nível de onde começou a 930, que é, também, o nível do

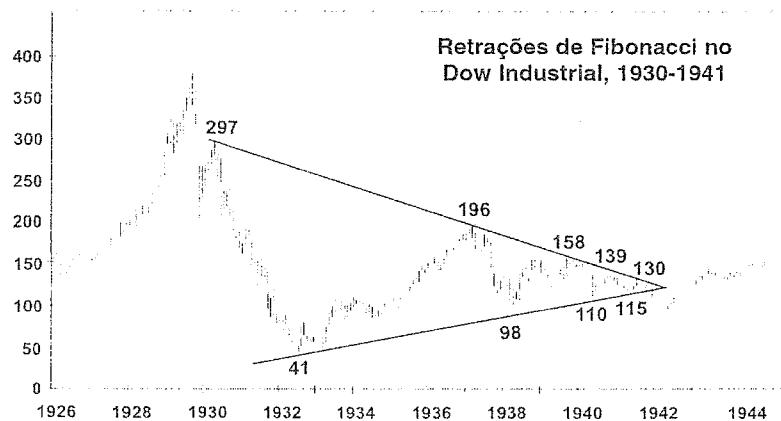


Figura 3-11

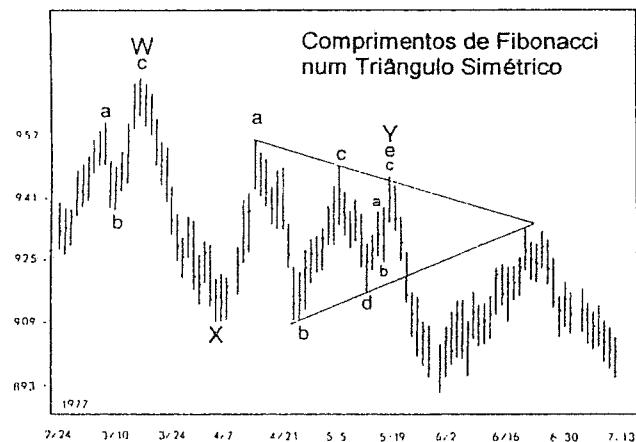


Figura 3-12

topo da subida subsequente em junho. Se alguém considerar o nível e as distâncias das ondas como coincidência ou parte do desenho, pode estar certo que a precisão manifestada na constância da razão 0,618 entre cada onda sucessiva não é uma coincidência. Os capítulos 4 e 7 tratarão intensamente da ocorrência das razões de Fibonacci nos padrões dos mercados.

O comportamento do mercado de ações baseado em Fibonacci pode refletir a espiral de crescimento? Novamente, a resposta é sim. O conceito idealizado por Elliott sobre a progressão do mercado de ações, como apresentado na Figura 1-3, é uma excelente base para se construir uma espiral logarítmica, como a Figura 3-13 ilustra aproximadamente. Nesta construção, o topo de cada onda sucessiva de grau mais alto é o ponto de toque da expansão exponencial.

Nestes dois modos cruciais (Fibonacci e Espiral), o valor social da capacidade empresarial humana reflete outras formas de crescimento encontradas por toda a natureza. Portanto, concluímos, *todos eles seguem a mesma lei*.

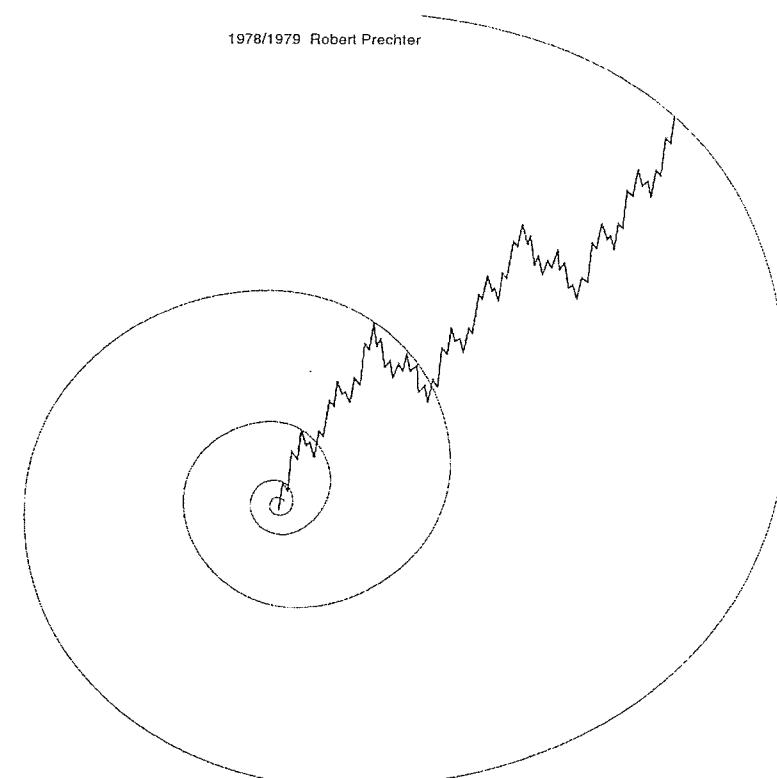


Figura 3-13

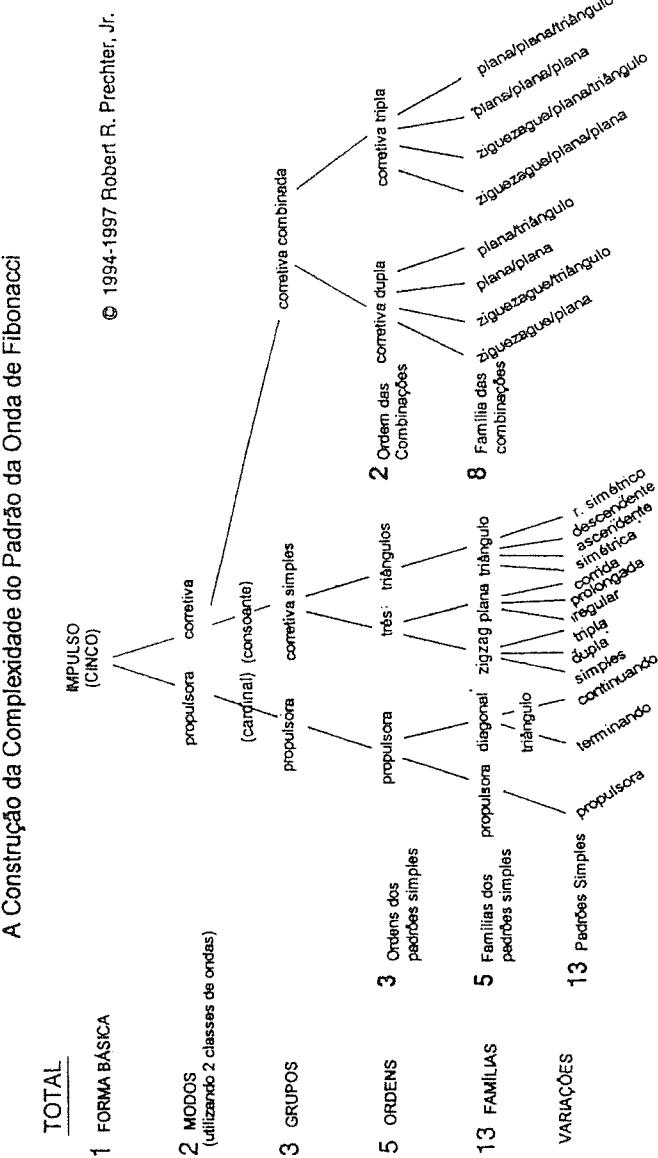


Figura 3-14

A Matemática de Fibonacci na Estrutura do Princípio da Onda

Mesmo a ordenada complexidade estrutural das formas da Onda de Elliott reflete a seqüência de Fibonacci. Existe **1** forma básica: a seqüência de cinco ondas. Existem **2** modelos de ondas: propulsora (que se divide em ondas de classe cardinais, numeradas) e corretivas (que se dividem em ondas de classe consoantes, letradas). Existem **3** ordens de padrões simples de ondas: cinco, três e triângulos (que tem características das de cinco e três). Existem **5** famílias de padrões simples: impulsos, triângulo diagonal, ziguezague, correção plana e triângulo. Existem **13** variações de padrões simples: impulso, diagonal terminal, diagonal condutora, ziguezague, ziguezague duplo, ziguezague triplo, correção plana regular, correção plana expandida, correção plana corrida, triângulo simétrico, triângulo ascendente, triângulo descendente e triângulo assimétrico.

O modelo corretivo tem dois grupos, simples e combinado, levando o total de grupos para 3. Existem 2 ordens de combinações corretivas (correções duplas e correções triplas), levando o número total de ordens para 5. Permitindo apenas um triângulo por combinação e um zigzag por combinação (como exigido), existem 8 famílias de combinações corretivas em todos os: zig/copl, zig/tri, copl/copl, copl/tri, zig/copl/copl, zig/copl/tri, copl/copl/copl e copl/copl/tri, que eleva o total do número de famílias para 13. O número total das famílias dos padrões simples e combinados é 21.

A Figura 3-14 é uma representação da árvore de desenvolvimento da complexidade. Listando as permutações dessas combinações, ou gerando variações de menor importância dentro das ondas, tal como que onda, se alguma, é estendida, de que modo a alternância foi satisfeita, se uma onda de impulso contém ou não contém um triângulo diagonal, que tipos de triângulos existem em cada uma das combinações, etc., serve para manter esta progressão em andamento.

Pode haver um elemento mecânico neste processo de ordenamento, da mesma forma que alguém pode conceber possíveis variações nas classificações aceitáveis. Ainda assim, que um princípio sobre Fibonacci pareça refletir Fibonacci, por si só vale uma reflexão.

Phi e o Crescimento Aditivo

Como mostraremos nos próximos capítulos, a atividade do mercado é governada pela Razão Áurea. Mesmo os números de Fibonacci aparecem nas

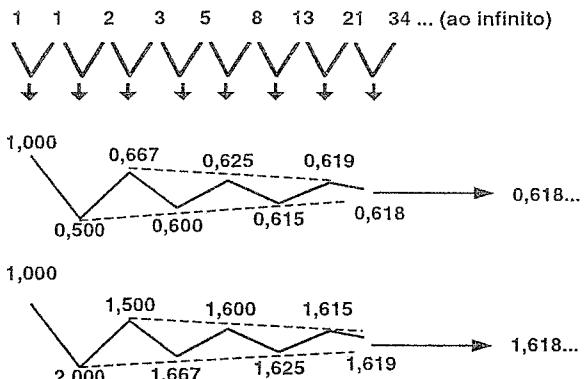


Figura 3-15

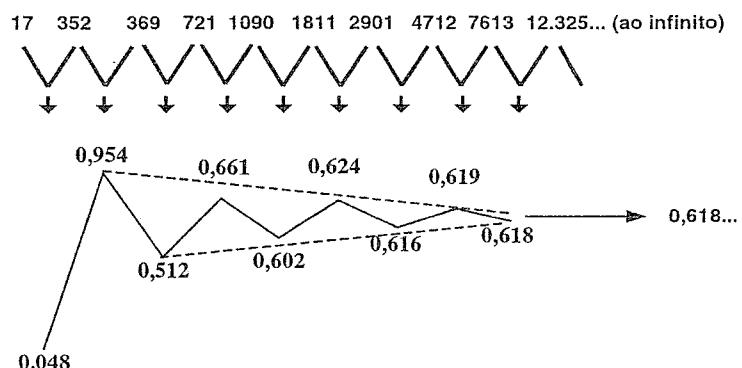


Figura 3-16

estatísticas do mercado com mais freqüência do que um mero acaso permitiria. Entretanto, é crucial compreender que enquanto os números em si mesmos têm um peso teórico importante no grande conceito do Princípio da Onda, é a razão que é a chave fundamental para o desenvolvimento de padrões desse tipo. Apesar de raramente assinalado na literatura, a razão de Fibonacci resulta deste tipo de seqüência aditiva não importando por quais dois números se comece a seqüência. A seqüência de Fibonacci é a seqüência aditiva básica do seu tipo desde que ela comece com o número 1 (veja Figura 3-15), que é o

ponto de partida do crescimento matemático. Entretanto, também podemos pegar quaisquer *dois números selecionados aleatoriamente*, tais como 17 e 352, e então adicioná-los para produzir um terceiro, continuando deste modo para produzir números adicionais. À medida que esta seqüência progride, a razão entre os termos adjacentes sempre se aproxima muito rapidamente do limite *phi*. Esta relação torna-se óbvia por volta da geração do oitavo número (veja Figura 3-16). Deste modo, enquanto os números específicos que compõem a seqüência de Fibonacci refletem a progressão ideal das ondas no mercado, a razão de Fibonacci é a lei fundamental da progressão geométrica na qual duas unidades precedentes são somadas para criar a próxima. É por isto que a razão governa tantas relações nas séries de dados relacionando o fenômeno natural de crescimento e diminuição, expansão e contração, e avanço e recuo.

No seu sentido mais amplo, o Princípio da Onda sugere a idéia de que a mesma lei que dá forma às criaturas vivas e às galáxias é inerente no espírito e atividade do homem como *massa*. Uma vez que o mercado de ações é o mais perfeito refletor da psicologia da massa no mundo, seus dados produzem um excelente registro do estado psico-social dos homens e das tendências. Este registro de avaliações própria das flutuações da produtividade sócio-empresarial do homem manifesta-se especificamente através de padrões de progressão e regressão. O que diz o Princípio da Onda é que o progresso da espécie humana (da qual o mercado de ações é uma síntese da avaliação popular) não ocorre em linha reta, não ocorre aleatoriamente, e não ocorre ciclicamente. Ao invés, ocorre num modelo de “três passos para frente, dois passos para trás”, uma forma que a natureza prefere. De uma forma mais abrangente, como a atividade do social do homem está ligada à seqüência de Fibonacci e ao padrão espiral de progressão, não é aparentemente uma exceção para a lei geral do crescimento ordenado no universo. Na nossa opinião, os paralelos entre o Princípio da Onda e outros fenômenos naturais são muito grandes para serem descartados ou considerados como algo sem sentido. No balanço das probabilidades, chegamos a conclusão que existe um princípio, presente em todos os lugares, dando formato a eventos sociais, e que Einstein sabia do que estava falando a respeito quando disse, “Deus não joga dados com o universo.” O mercado de ações não é exceção, pois o comportamento da massa está inegavelmente ligado a uma lei que pode ser estudada e definida. O modo mais rápido para expressar este princípio é uma simples demonstração matemática: a razão 1,618.

No Desiderata do poeta Max Ehrmann se lê: “Você é uma criança do Universo, não menos do que as árvores e as estrelas; você tem o direito de estar aqui. E seja ou não claro para você, não há dúvida que o Universo está se desenvolvendo como deveria”. Ordem na vida? Sim. Ordem no mercado de ações? Aparentemente.

PARTE II

APLICANDO ELLIOTT

Em 1939, a revista *Financial Word* publicou doze artigos escritos por R. N. Elliott intitulados “O Princípio da Onda”. A nota introdutória escrita pelo editor original, na introdução dos artigos, dizia o seguinte:

Durante os últimos sete ou oito anos, editores de revistas financeiras e organizações no campo de consultoria de investimentos têm inundado o mercado com “sistemas” sobre os quais os seus autores têm reivindicado grande precisão nas previsões dos movimentos do mercado de ações. Alguns deles parecem funcionar por um período. Ficou imediatamente óbvio que outros não tinham nenhum valor. Todos foram considerados pelo *The Financial Word* com grande ceticismo. Mas após a investigação do Princípio da Onda do Sr. R. N. Elliott o *The Financial Word* tornou-se convencido que uma série de artigos sobre este assunto deveria ser interessante e instrutivo para seus leitores. Deixo para o próprio leitor determinar o valor do Princípio da Onda como uma ferramenta de trabalho na previsão do mercado, mas acreditamos que deverá se provar ao menos um bom teste sobre as conclusões baseadas nas considerações econômicas.

— Os Editores do *The Financial Word*

Na parte II deste livro, nós invertemos o procedimento sugerido e estabelecemos que considerações econômicas possam ser vistas como uma ferramenta complementar na avaliação das previsões baseadas inteiramente sobre o Princípio da Onda de Elliott.

QUATRO

ANÁLISE DA RAZÃO E AS SEQUENCIAS DE TEMPO DE FIBONACCI

Análise da Razão

A análise da razão é a avaliação da relação proporcional, em tempo e amplitude, de uma onda para outra. Aplicando-se a Razão Áurea para as cinco ondas para cima e para as três para baixo do ciclo do mercado de ações, poder-se-á antecipar que em complemento de qualquer fase de alta a correção seguinte de três ondas deverá ser de três quintos da subida prévia tanto em tempo como em amplitude. Tal simplicidade, entretanto, raramente é vista, mas a tendência básica do mercado a se comportar de acordo com a Razão Áurea está sempre presente e ajuda a olhar corretamente para cada onda.

O estudo das relações entre as amplitudes das ondas no mercado de ações pode nos conduzir freqüentemente a descobertas tão surpreendentes que alguns teóricos de Elliott tornaram-se quase obsessivos sobre a sua importância. Embora as razões de tempo de Fibonacci serem bem menos comuns, anos de acompanhamento dos índices convenceram os autores que virtualmente todas as ondas estão inter-relacionadas, freqüentemente de vários modos, pelas razões entre os números de Fibonacci. Entretanto, nos esforçaremos para apresentar as evidências e deixar que as mesmas permaneçam ou caiam por seu próprio mérito.

A primeira evidência que encontramos da aplicação da razão do tempo e da amplitude no mercado de ações surgiu, de todas as fontes apropriadas, do grande teórico de Dow, Robert Rhea. Em 1934, Rhea, no seu livro *The Story of the Averages*, compilou um resumo consolidado de dados do mercado cobrindo, de acordo com a Teoria de Dow, nove mercados de alta e nove mercados de baixa abrangendo um período de tempo trinta de seis anos de 1896 a 1932. Ele falou a respeito porque sentia necessário apresentar os dados apesar de não haver nenhum uso imediato aparente:

Tenha ou não [esta revisão dos índices] contribuído de alguma forma para a história do mercado financeiro, estou certo que os dados estatísticos apresentados, economizarão para alguns estudantes muitos meses de

trabalho ... e consequentemente, nos parece melhor registrar todos os dados estatísticos por nós coletados, em vez de simplesmente um pedaço do que nos parecesse ser o mais útil ... os dados apresentados sob este título, provavelmente teriam pouco valor como um fator para estimar a provável extensão dos movimentos futuros; contudo, como parte integrante de um estudo geral sobre as médias, vale a pena levar esta abordagem em consideração.

Uma das observações foi esta aqui:

O rastro dos dados examinados acima mostrou que os nove mercados de alta e de baixa cobertos nessa revisão representaram 13.115 dias do calendário. Os mercados de alta estiveram em andamento durante 8.143 dias, enquanto os 4.972 dias remanescentes foram mercados de baixa. A relação entre estas leituras mostra que os mercados de baixa registraram 61,1 por cento do tempo utilizado pelos períodos de alta.

E finalmente,

A coluna 1 mostra a soma de todos os movimentos primários em cada mercado de alta (ou baixa). É óbvio que tal leitura é consideravelmente maior do que a diferença líquida entre a mais alta e a mais baixa leitura de qualquer mercado de alta. Por exemplo, o mercado de alta discutido no Capítulo II iniciou (para o IDJI) a 29,64 e terminou a 76,04, e a diferença, ou avanço líquido, foi de 46,40 pontos. Este avanço estava comprimido em quatro oscilações primárias de 14,14, 17,33, 18,97 e 24,48 pontos respectivamente. A soma desses avanços é 75,22, que é a leitura mostrada na coluna 1. Se a soma dos avanços de 75,22 for dividida pelo avanço líquido de 46,40, o resultado é 1,621, que fornece a percentagem mostrada na Coluna 1. Assuma que dois *traders* tenham sido infalíveis nas suas operações de mercado, e que um comprou ações na mínima do mercado de alta e as reteve até a máxima do mercado de alta antes de vendê-las. Digamos que seu lucro seria de 100%. Agora assuma que o outro *trader* comprou no fundo, vendeu no topo de cada oscilação primária, e repôs a mesma quantidade de ações no fundo de cada correção secundária – seu lucro seria de 162,1, comparado com o 100 realizado pelo primeiro trader. Desta forma, as correções secundárias retraçaram 62,1 por cento do avanço líquido.

Assim, em 1936 Robert Rhea, descobriu, sem saber, a razão de Fibonacci e sua função relacionando as fases de alta e de baixa tanto em tempo como em amplitude. Pressentiu que havia valor naqueles dados que não podiam ser utilizados imediatamente para obtenção de lucro, mas que poderiam ser usados para este fim em alguma data futura. Da mesma forma, sentimos que existe muito mais a se aprender no campo da razão e sobre a nossa introdução, que meramente arranha a superfície, e que poderá ser valiosa no direcionamento de algum futuro analista em responder a algumas questões que nós ainda sequer pensamos em levantar.

A análise das razões tem revelado um número preciso de relações que ocorrem freqüentemente entre as ondas. Existem duas categorias de relações: retrações e múltiplos.

Retrações

Ocasionalmente, uma correção retraça uma percentagem de Fibonacci da onda precedente. Como ilustrado na Figura 4-1, correções fortes com mais freqüência tendem a retraçar de 50% a 61,8% da onda precedente, particularmente quando elas ocorrem como onda 2 de um impulso, onda B de um grande zigzag, ou onda X num múltiplo zigzag. Correções laterais com mais freqüência tendem a retraçar 38,2% da onda de impulso precedente, particularmente quando elas ocorrem como onda 4, como mostrado na Figura 4-2.

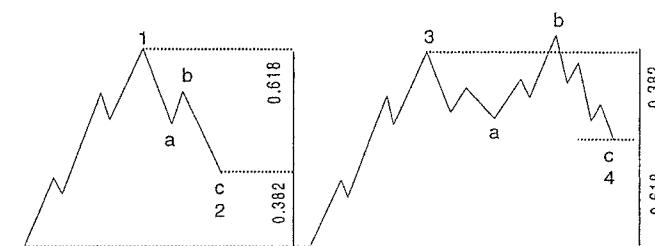


Figura 4-1

Figura 4-2

As retrações ocorrem em vários tamanhos. As razões mostradas nas Figuras 4-1 e 4-2 são meramente tendências. Infelizmente, é onde a maioria dos analistas coloca um foco excessivo porque medir retrações é fácil. Como será explicado na próxima seção, de longe mais precisa e confiável, entretanto, são as relações entre ondas *alternadas*, ou extensões se desenvolvendo na mesma direção.

Ondas Propulsoras Múltiplas

No Capítulo 2 foi mencionado que quando a onda 3 é estendida, as ondas 1 e 5 tendem à igualdade ou à relação 0,618, como ilustrado na Figura 4-3. Realmente, todas as três ondas propulsoras tendem a se relacionar pela matemática de Fibonacci, seja pela igualdade, por 1,618 ou 2,618 (cujos inversos são 0,618 e 0,382). Esta relação entre as ondas de impulso normalmente ocorre em termos *percentuais*. Por exemplo, a onda I de 1932 a 1937 ganhou 371,6%, enquanto a onda III de 1942 a 1966 ganhou 971,7%, ou 2,618 vezes a onda I. Necessita-se da escala semilog para revelar estas relações. É claro, em graus muito pequeno, a escala aritmética e percentual produzem basicamente o mesmo resultado, de modo que o número de *pontos* em cada onda de impulso revela os mesmos múltiplos.

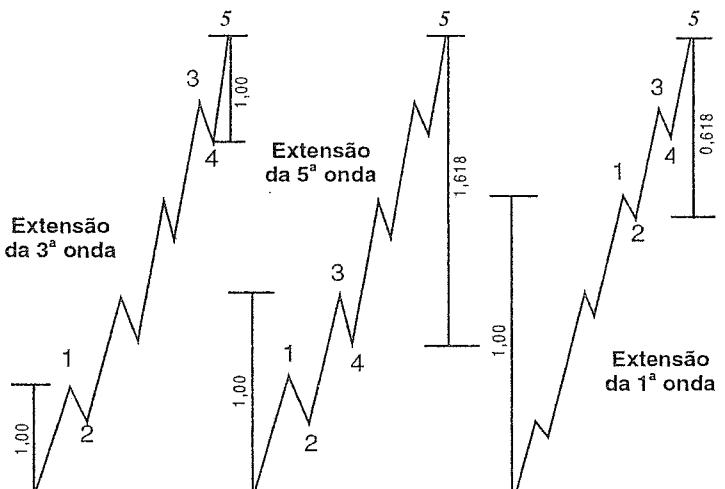


Figura 4-3

Figura 4-4

Figura 4-5

Outro desenvolvimento típico é que o comprimento da onda 5 algumas vezes está relacionado por uma razão de Fibonacci ao comprimento da onda 1 a 3, como ilustrado na Figura 4-4, mostrando uma quinta onda estendida. As relações 0,382 e 0,618 ocorrem quando a onda cinco não é estendida. Nestes casos raros em que a onda 1 é estendida, é a onda 2, que freqüentemente subdivide a onda de impulso completa dentro de uma Seção Áurea, como mostrado na Figura 4-5.

Eis aqui uma generalização que considera todas as observações que fizemos: a menos que a onda 1 seja estendida, a onda 4 freqüentemente divide a faixa do preço de uma onda de impulso dentro da Seção Áurea. Nestes casos, a última parte é 0,382 da distância total quando a onda 5 não é estendida, como mostrado na Figura 4-6, e 0,618 quando ela é, como mostrado na Figura 4-7. Exemplos reais são mostrados nas Figuras 6-8 e 6-9. Esta referência é imprecisa no ponto exato da onda 4 em que ocorre a divisão. Pode ser o seu começo, fim ou o ponto extremo contra a tendência. Desta forma, ela fornece, dependendo das circunstâncias, dois ou três objetivos próximos para o final da onda 5. Esta referência explica porque o objetivo para uma retração seguindo-se à quinta onda freqüentemente é indicado duplamente pelo final da quarta onda precedente ou por uma retração de 0,382.

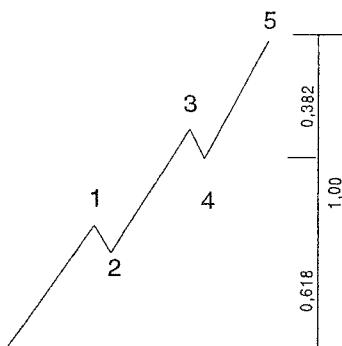


Figura 4-6

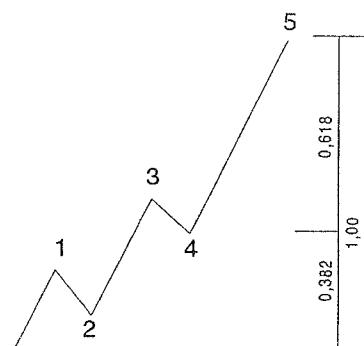


Figura 4-7

Ondas Corretivas Múltiplas

Num ziguezague, o comprimento da onda C é normalmente igual ao da onda A, como mostrado na Figura 4-8, embora não seja incomum 1,618 ou 0,618 vezes o comprimento da onda A. Esta mesma relação aplica-se a um segundo ziguezague em relação ao primeiro num padrão de duplo ziguezague, como mostrado na Figura 4-9.

Numa correção plana regular, as ondas A, B e C são, é claro, aproximadamente iguais, como mostrado na Figura 4-10. Numa correção plana expandida, a onda C freqüentemente é 1,618 o comprimento da onda A. Algumas vezes a onda C terminará um pouco além do final da onda A por 0,618 vezes o comprimento da onda A. Cada uma dessas tendências está ilustrada na Figura 4-11. Em casos raros, a onda C é 2,618 vezes o

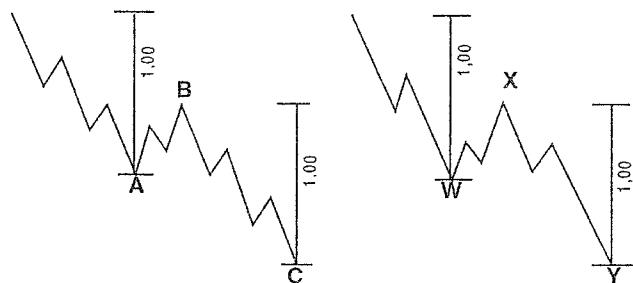


Figura 4-8

Figura 4-9

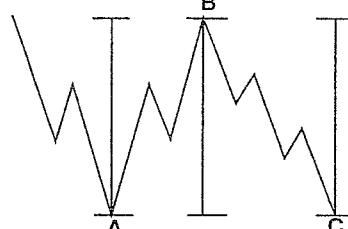


Figura 4-10

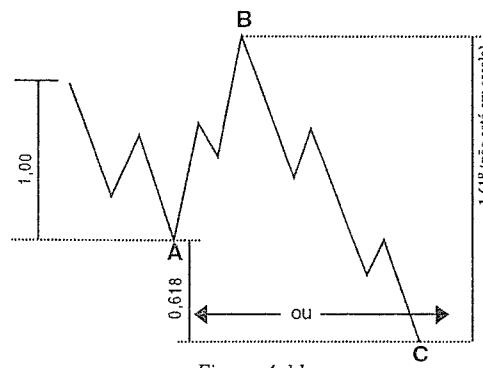


Figura 4-11

comprimento da onda A. A onda B numa correção plana expandida é algumas vezes 1,236 ou 1,382 vezes o comprimento da onda A.

Num triângulo, descobrimos que pelo menos duas das ondas alternadas estão tipicamente relacionadas uma com a outra por 0,618. Isto é, nos triângulos simétricos, ascendentes ou descendentes, a onda e = 0,618c, a onda c = 0,618^a, ou a onda d = 0,618b, como ilustrado na Figura 4-12. Num triângulo assimétrico, o múltiplo é 1,618. Em casos raros, ondas adjacentes estão relacionadas por estas razões.

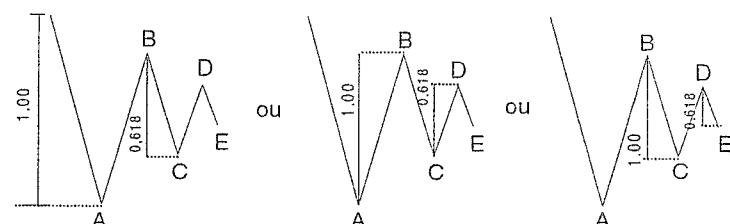


Figura 4-12

Nas correções duplas e triplas, o percurso de um padrão simples algumas vezes relaciona-se ao outro pela igualdade, ou particularmente se um dos três é um triângulo, por 0,618.

Finalmente, a onda 4 geralmente percorre uma distância equivalente à da onda 2 ou a uma relação de Fibonacci com a onda 2. Como nas ondas de impulso, estas relações ocorrem normalmente em termos percentuais.

Análise da Razão Aplicada

O próprio Elliott, alguns anos antes do livro de Rhea, foi o primeiro a perceber a aplicabilidade da análise da razão. Ele notou que o número de pontos do IDJI entre 1921 e 1926 (da onda 1 a 3) foi 61,8% do número de pontos da última onda de 1926 a 1928 (de acordo com Elliott, 1928 é o topo ortodoxo do mercado de alta). A mesma relação ocorreu de maneira exata, novamente, nas cinco ondas de alta de 1932 a 1937 (para referência, veja Figuras 2-11 e 2-12).

A. Hamilton Bolton, na edição do Suplemento da Onda de Elliott de 1957 para o *Bank Credit Analyst*, fez seu prognóstico baseado nas expectativas do comportamento de uma onda típica:

A central de força que será construída se o mercado se consolidar por mais outro ano, de maneira mais ortodoxa, nos parece, oferecerá a probabilidade de que a onda Primária V possa ser sensacional, levando o IDJI para 1000 ou mais [no início dos anos 60] numa onda de grande especulação.

Então, comentando no *The Elliott Wave Principle – A Critical Appraisal* sobre os exemplos citados por Elliott, Bolton mencionou:

Tivesse o mercado de 1949 até hoje, aderido a esta fórmula, então o avanço de 1949 a 1956 (361 pontos no IDJI) estaria completo quando 583 pontos (161,8% de 361 pontos) fosse adicionado ao fundo de 1957 de 416, ou um total de 999 pontos no IGJI. Alternativamente, 361 adicionados a 416 projetariam 777 no IDJI.

Mais tarde, quando Bolton escreveu para o *Elliott Wave Supplement* em 1964, concluiu:

Desde que estamos agora bem próximos do nível 777, parece que 1000 será nosso próximo objetivo no IDJI.

O ano de 1966 provou que aquelas afirmações foram as mais precisas na história do mercado de ações, quando às 15:00 do dia 9 de Fevereiro a leitura do IDJI registrou uma máxima de 995,82. Seis anos antes do evento, então, Bolton estava correto com uma margem de 3,18 pontos no IDJI, menos do que 0,03 por cento de erro.

Apesar desse notável desempenho, Bolton tinha uma visão, como nós, que a análise do formato da onda tem prioridade sobre as relações de proporcionalidade na seqüência das ondas. Na verdade, quando trabalhando com a análise da razão, é essencial que se compreenda e aplique a contagem de Elliott e seus métodos de classificação para determinar de que pontos as medições deverão ser feitas em primeiro lugar.

Nós mesmos temos usado a análise da razão, freqüentemente com grande sucesso. A. J. Frost convenceu-se de sua habilidade para reconhecer pontos de retorno capturando a mínima da “crise cubana” na hora em que ela ocorreu em outubro de 1962 e enviando um telegrama de sua conclusão para Hamilton Bolton na Grécia. Então, em 1970, num suplemento para o *The Bank Credit Analyst*, ele determinou que a mínima do mercado de baixa para a onda cíclica em progresso atingiria seu fundo provavelmente ao nível de 0,618 vezes a distância da queda de 1966-67 abaixo da mínima de 1967, ou 572.

Quatro anos mais tarde, a leitura do gráfico horário do IDJI registrava em Dezembro de 1974 a mínima exata de 572,20, de onde começou a alta explosiva que ocorreu até 1975.

A análise da razão também funciona muito bem em ondas de menor grau. No verão de 1976, num relatório publicado pela Merrill Lynch, Robert Prechter identificou a quarta onda então em progresso como um raro triângulo assimétrico, e em outubro usou a razão 1,618 para determinar que o menor valor que se podia esperar para a mínima da quarta onda do triângulo no Dow seria 922. A mínima ocorreu cinco semanas depois às 11:00 do dia 11 de novembro a 920,63, antes da subida da quinta onda no final do ano.

Em outubro de 1977, cinco meses antes, Prechter determinou o nível provável para o fundo principal de 1979 como “744 ou ligeiramente mais baixo”. Em primeiro de março de 1978 às 11:00, o Dow registrou exatamente 740,30. Um relatório de acompanhamento publicado duas semanas após o fundo reafirmou a importância do nível de 740, nada mais do que:

... a área de 740 marca o ponto no qual a correção de 1977-78, em termos de pontos do Dow, é exatamente 0,618 vezes o comprimento da subida total do mercado de alta de 1974 a 1976. Matematicamente, podemos afirmar que $1022 - (1022 - 572) \times 0,618 = 744$ (ou usando a máxima ortodoxa de 31 de dezembro, 1005 – (1005 – 572) x 0,618 = 737). Em segundo lugar, a área de 740 marca o ponto no qual a correção de 1977-78 é exatamente 2,618 vezes o comprimento da correção precedente em 1975 de julho a outubro, de modo que $1005 - (885 - 784) \times 2,618 = 742$. Em terceiro lugar, relacionando o objetivo aos componentes internos da queda, encontramos que o comprimento da onda C = 2,618 vezes o comprimento da onda A se a onda C fizer o fundo em 746. Mesmo os fatores da onda como pesquisados no relatório de abril de 1977, indicam a marca dos 740 como um possível nível de retorno. Nesta altura, então, a contagem da onda passa a ser obrigatória, uma vez que o mercado parece estar estabilizando, e o último objetivo aceitável de Fibonacci sob a tese do mercado de alta de dimensão cíclica foi atingido a 740,30 em primeiro de março. São em momentos como este, que o mercado, nos próprios termos de Elliott, define-se pelo “ou vai ou racha”.

Os três gráficos desse relatório estão reproduzidos aqui como as Figuras 4-13 (com algumas marcas extras para condensar os comentários do texto), 4-14 e 4-15. Elas ilustram a estrutura das ondas dentro da recente queda

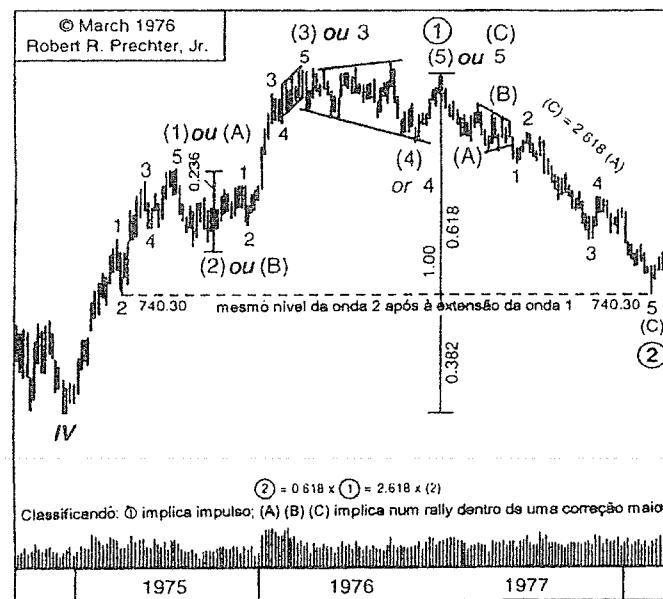


Figura 4-13

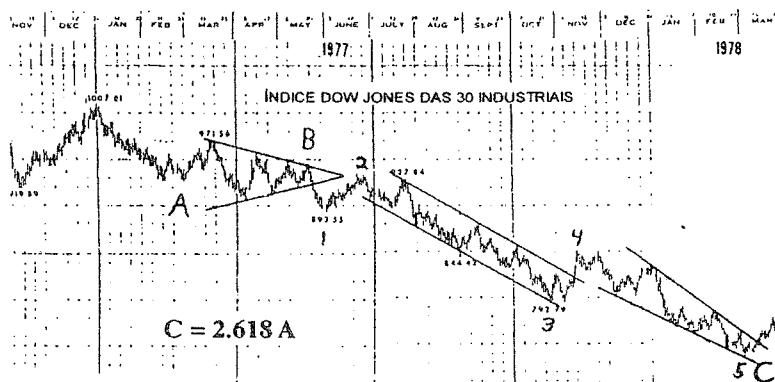


Figura 4-14

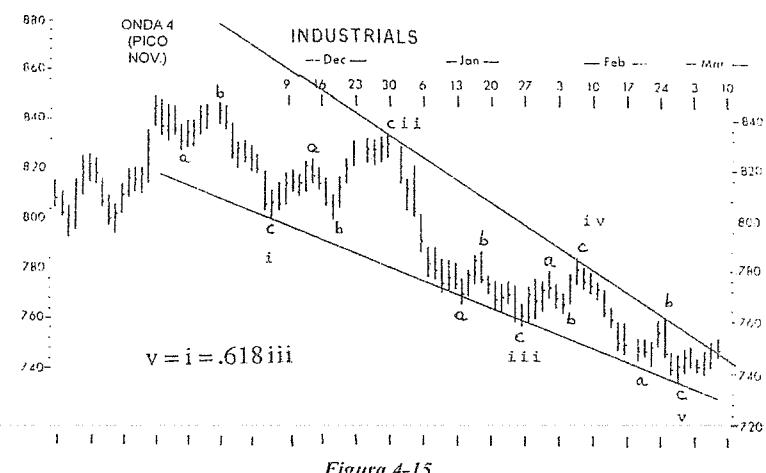


Figura 4-15

Primária para grau Minuette. Mesmo ainda sendo um pouco cedo, 740,30 parece estar firmemente estabelecido como a mínima da onda Primária ② na onda V Cíclica.

O nível de 740 também se provou importante outras vezes no passado, bem possivelmente porque enquanto a mínima de 1974 a 572,20 encontra-se exatamente 423,60 pontos abaixo do topo de 1996 a 995,82, 740,30 encontra-se aproximadamente 261,80 pontos abaixo do nível de 1004,65, o topo ortodoxo em 1976. Ambas as distâncias são expressões das razões de Fibonacci. O comentário de Pritchler sobre o nível de 740 foi o seguinte:

Certamente não é coincidência que o nível de 740 tenha se provado de alguma importância no passado. Em 1961, o pico intradia do Dow a 741,30 foi acompanhado pela mais alta relação preço/lucro da história; em 1967, a mínima intradia de 735,74 marcou o fim da primeira escorregada na onda Cíclica IV do mercado de baixa (o ponto que estava a 61,8% da queda total da onda cíclica IV; em 1963, 1970, 1974 e 1975, irrompe para 740 acompanhado de extrema violência em cada direção; em 1978, o nível de 740 coincide com o suporte oferecido pela linha de suporte de longo prazo. Além disso, o Princípio da Onda sustenta que o limite de qualquer correção do mercado é o fundo da onda quatro prévia de grau anterior. Quando a primeira onda numa seqüência de cinco ondas se estende, entretanto, o limite da correção seguinte é freqüentemente o fundo da segunda onda da seqüência de cinco ondas. Dadas estas referências, a mínima recente em primeiro de março a 740,30 era um nível extraordinário para

interromper a queda. Um exame mais apurado a partir das informações dispostas no *Wall Street Journal* para confecção de um gráfico de hora revela que em 25 de março de 1975, o IDJI fez seu fundo a 740,30 para completar o reajuste da segunda onda. (Veja nota na Figura 4-13).

Em complemento aos métodos mais tradicionais de previsão de Elliott, Prechter começou a pesquisar os fatores matemáticos das ondas tanto em tempo como em preço, descobrindo que as ondas de impulso eram múltiplas de números inteiros e as ondas corretivas múltiplas das razões de Fibonacci. A abordagem foi discutida recentemente em vários relatórios para a Merrill Lynch.

Sem dúvida, para alguns, parecerá como que estivéssemos nos congratulando; o que certamente estamos! Sem dúvida, contudo, esperamos que parte deste sucesso que nós experimentamos pessoalmente com Elliott servirá de inspiração para outros se empenharem em busca de sucessos similares com esta abordagem. Até onde sabemos, apenas o Princípio da Onda por ser usado para previsões com tal precisão. É claro que também experimentamos algumas falhas, mas, todavia, nós sentimos que qualquer obstáculo na abordagem de Elliott foi excessivamente exagerado no passado, e que quando as expectativas sobre o mercado não são satisfeitas, a Análise da Onda de Elliott adverte o analista com bastante antecedência a procurar o curso mais provável e evitar perdas deixando o próprio mercado ditar seu curso.

Descobrimos que objetivos pré-determinados de preços são úteis naquilo que se ocorrer uma reversão naquele nível e a contagem da onda for aceitável, um ponto duplamente significativo foi alcançado. Quando o mercado ignora tal nível ou o atravessa com um gap, está lhe alertando para esperar para esperar pelo que o próximo nível calculado seja alcançado. Como o próximo nível geralmente está distante, esta pode ser uma informação extremamente valiosa. Mais ainda, os objetivos estão baseados sobre a contagem de onda mais satisfatória. Assim, se eles não são alcançados ou excedidos por uma margem significante, em muitos casos você será forçado de uma forma adequada a reconsiderar sua contagem preferida e investigar rapidamente o que pode estar se desenvolvendo como uma interpretação mais atraente. Esta abordagem ajudará a manter-se um passo à frente de surpresas desagradáveis. É uma boa idéia manter na memória todas as interpretações razoáveis de ondas de modo que possa usar a análise da razão para obter indícios adicionais sobre qual delas está em vigor.

Relações entre as Múltiplas Ondas

Mantenha em mente que *todos os graus de tendência estão sempre presentes no mercado ao mesmo tempo*. Portanto, num momento qualquer, o mercado estará repleto de razões de Fibonacci relacionadas, todas ocorrendo de acordo com os vários graus das ondas em desenvolvimento. Segue-se que um nível projetado por coincidentes relações de Fibonacci tem maior probabilidade de produzir uma virada do que aquele nível projetado por apenas uma.

Por exemplo, se uma retração de 0,618 da onda Primária ① pela onda Primária ② fornece um objetivo, e dentro dela, um múltiplo de 1,618 da onda (A) Intermediária numa correção irregular fornece o *mesmo* objetivo, e dentro dela, um múltiplo de 1,00 de uma onda Minor 1 fornece o mesmo objetivo novamente para a onda 5 Minor, então você têm um poderoso argumento para esperar uma virada naquele nível projetado. A Figura 4-16 ilustra este exemplo.

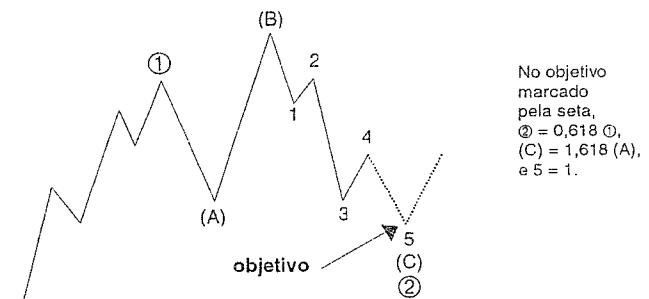


Figura 4-16

A Figura 4-17 é uma versão imaginária de um padrão de onda de Elliott ideal, complementada pelo canal paralelo de tendência. Foi criado como um exemplo de como as razões estão freqüentemente presentes em todas as partes do mercado. Nele, são encontradas oito relações:

$$\begin{aligned} \textcircled{2} &= 0,618 \times \textcircled{1}; \\ \textcircled{4} &= 0,382 \times \textcircled{3}; \\ \textcircled{5} &= 1,618 \times \textcircled{1}; \\ \textcircled{3} &= 0,618 \times \textcircled{1} \rightarrow \textcircled{3}; \end{aligned}$$

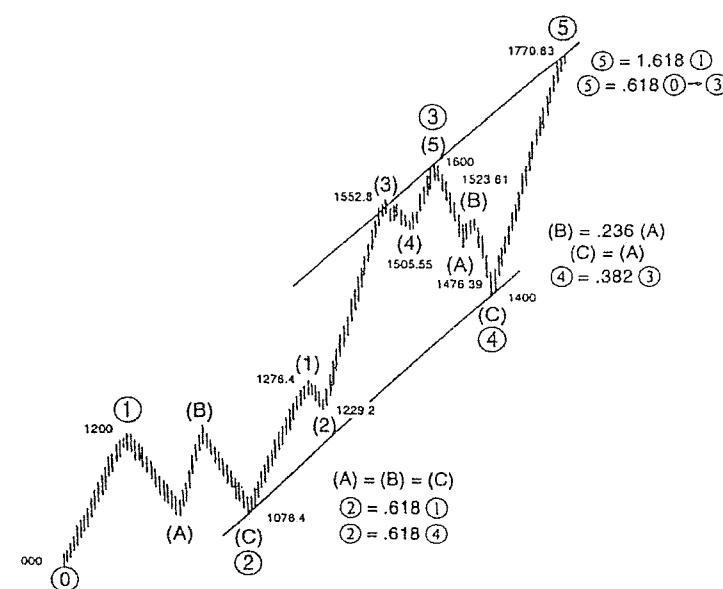


Figura 4-17

$$\begin{aligned} ② &= 0,618 \times ④; \\ \text{na } ②, (A) &= (B) = (C); \\ \text{na } ④, (A) &= (C); \\ \text{na } ④, (B) &= 0,236 \times (A). \end{aligned}$$

Se um método completo da análise da razão pudesse ser equacionado com êxito dentro de um princípio básico, projeções com o Princípio da Onda de Elliott se tornariam mais científicas. Sempre será um exercício de probabilidade, nunca de certeza. As leis da natureza governando a vida e o crescimento, ainda que imutável, não obstante permitem uma imensa diversidade de respostas específicas, e o mercado não é exceção. Tudo o que pode ser dito nesta altura é que comparando a extensão do preço das ondas freqüentemente confirma, freqüentemente com incrível precisão, que as razões de Fibonacci são a chave determinante de onde as ondas irão parar. Foi de

forma inspiradora, mas não surpresa para nós, por exemplo, que a subida de dezembro de 1974 a julho de 1975 percorreu 61,8% do precedente escorregão do mercado de baixa de 1973-1974, ou que o declínio do mercado de 1976-1978 percorreu exatamente 61,8% da subida precedente de dezembro de 1974 a setembro de 1976. Apesar das contínuas evidências da importância da razão 0,618, nossa confiança básica está centrada na *forma*, com a análise da razão utilizada como um *backup* ou referência para o que vemos nos padrões do movimento. O conselho de Bolton com respeito à análise da razão foi “MANTENHA SIMPLES”. As pesquisas ainda podem progredir muito, na medida em que a análise da razão ainda está na sua infância. Nós estamos confiantes que aqueles que trabalham com o problema de análise da razão adicionarão material de valor à abordagem de Elliott.

Seqüências de Tempo de Fibonacci

O tempo não é propriedade previsiva do Princípio da Onda em termos de periodicidade fixa e consequentemente não existe uma maneira segura de usar o fator tempo por si mesmo nos prognósticos. Freqüentemente, entretanto, seqüências de tempo baseadas na série de Fibonacci vão além de um exercício de numerologia e parecem fixar as ondas em intervalos com notável precisão, fornecendo ao analista uma perspectiva adicional. Elliott disse que o fator tempo freqüentemente “se ajusta ao padrão” e nesse particular reside seu significado. Na análise da onda, os períodos de tempo freqüentemente servem para indicar possíveis áreas de retorno, especialmente se sua duração coincidir com os objetivos de preço e contagem da onda.

Em *Nature's Law*, Elliott forneceu os seguintes exemplos de intervalos de tempo da seqüência de Fibonacci entre importantes pontos de retorno do mercado:

1921 a 1929	8 anos
Julho de 1921 a Novembro de 1928	89 meses
Setembro de 1929 a Julho de 1932	34 meses
Julho de 1932 a Julho de 1933	13 meses
Julho de 1933 a Julho de 1934	13 meses
Julho de 1934 a Março de 1937	34 meses
Julho de 1932 a Março de 1937	5 anos (55 meses)
Março de 1937 a Março de 1938	13 meses
Março de 1937 a Abril de 1942	5 anos
1929 a 1942	13 anos

Na *Dow Theory Letter* datada de 21 de novembro de 1973, Richard Russell forneceu alguns exemplos adicionais interessantes dos períodos de tempo que parecem ir além da coincidência:

Da mínima do pânico de 1907 para mínima do pânico de 1962	55 anos
Do fundo principal de 1949 para a mínima do pânico de 1962	13 anos
Da mínima da depressão de 1921 para a mínima da depressão de 1962	21 anos
Do topo de Janeiro de 1960 para o fundo de Outubro de 1962	34 meses

Walter E. White, na sua monografia escrita em 1968 sobre o Princípio da Onda de Elliott, concluiu que “a próxima mínima importante deverá ser em 1970”. Como justificativa, ele chamou a atenção para as seguintes séries de Fibonacci: $1949 + 21 = 1970$, $1957 + 13 = 1970$; $1962 + 8 = 1970$; $1965 + 5 = 1970$. Maio de 1970, é claro, registrou a mínima de um dos mais violentos declínios na história do mercado. Tomadas *in toto*, estas distâncias parecem ser mais do que coincidência.

A progressão dos anos de 1928 (possível topo ortodoxo) e a alta (topo nominal) de 1929 do último Superciclo produziram uma notável sequência de Fibonacci:

1929	+	3	=	1932	Fundo do mercado de baixa
1929	+	5	=	1934	Fundo da correção
1929	+	8	=	1937	Topo do mercado de alta
1929	+	13	=	1942	Fundo do mercado de baixa
1928	+	21	=	1949	Fundo do mercado de baixa
1928	+	34	=	1962	Fundo do crash
1928	+	55	=	1983	Provável topo do Superciclo

Uma série similar começou a partir das máximas de 1965 (possível topo ortodoxo) e 1966 (topo nominal) da terceira onda Cíclica do atual Superciclo:

1965	+	1	=	1966	Máxima nominal
1965	+	2	=	1967	Mínima da correção
1965	+	3	=	1968	Exaustão no topo da segunda linha
1965	+	5	=	1970	Mínima do crash
1966	+	8	=	1974	Fundo do mercado de baixa
1966	+	13	=	1979	Mínima para os ciclos de 9,2 e 4,5 anos
1966	+	21	=	1987	Provável fundo do Superciclo

Assim, nós antevemos algumas possibilidades interessantes com respeito aos pontos de retorno do IDJI no futuro próximo. Estas possibilidades serão exploradas mais adiante no Capítulo 8.

Aplicando os períodos de tempo de Fibonacci aos padrões do mercado, Bolton notou que as “permutações temporais tendem a se tornar infinitas” e que “períodos de tempo produzirão topos para fundos, topos para topos, fundos para fundos ou fundos para topos”. Apesar desta ressalva, ele indicou com sucesso dentro do mesmo livro, que foi publicado em 1960, que, os anos de 1962 ou 1963, poderiam produzir um importante ponto de retorno. 1962, como sabemos, produziu um traiçoeiro mercado de baixa e um fundo da onda Primária ④, que precedeu um virtualmente ininterrupto avanço que durou cerca de quatro anos.

Em complemento a este tipo de análise da seqüência de tempo, a relação de tempo entre mercado de alta e de baixa como descoberto por Robert Rhea tornou-se útil na previsão. Robert Prechter, escrevendo para a Merrill Lynch, notou em março de 1978 que “17 de abril marcava o dia no qual o declínio A-B-C consumiria 1931 horas de operação, ou 0,618 vezes 3124 horas de operação das ondas de avanço (1), (2) e (3)”. Sexta-feira, 14 de abril marcou a penetração para cima da linha de pescoço de uma apática cabeça e ombros invertida no Dow e segunda-feira, 17 de abril foi o dia explosivo de volume recorde, 63,5 milhões de ações (veja Figura 1-18). Embora esta projeção não tenha coincidido com o fundo, ela marcou o dia exato quando a pressão psicológica do precedente mercado de baixa saiu do mercado.

A Teoria de Benner

Samuel T. Benner era dono de uma fundição até que o pânico que se seguiu à guerra civil de 1873 deixou-o financeiramente arruinado. Tornou-se fazendeiro de trigo de Ohio e começou a estudar os movimentos do preço como um *hobby*, para encontrar, se possível, a resposta para a recorrência das subidas e descidas nos negócios. Em 1875, Benner escreveu um livro intitulado *Business Prophecies of the Future Ups and Downs in Prices*. As previsões contidas neste livro estão baseadas essencialmente nos ciclos dos preços do porco e do ferro e a recorrência dos pânicos financeiros através de um longo período de tempo. As previsões do Sr. Benner provaram-se extraordinariamente precisas por muitos anos e ele estabeleceu um invejável recorde como estatístico e previsor. Mesmo hoje, os gráficos de Benner são de interesse para os estudantes de ciclos e ocasionalmente são publicados, algumas vezes sem o devido crédito ao seu criador.

Benner notou que os preços mais altos dos negócios tendem a seguir um padrão repetitivo de 8-9-10 anos. Se aplicarmos este padrão aos pontos

mais altos do IDJI através dos últimos 75 anos começando em 1902, obtemos os seguintes resultados. Estas datas não são projeções baseadas nas previsões dos anos anteriores, apenas um retrospecto da aplicação do padrão repetitivo de 8-9-10.

ANO	INTERVALO	MÁXIMAS DOMERCADO
1902		24 de abril de 1902
1910	8	02 de janeiro de 1910
1919	9	03 de novembro de 1919
1929	10	03 de setembro de 1929
1937	8	10 de março de 1937
1946	9	29 de maio de 1946
1956	10	06 de abril de 1956
1964	8	04 de fevereiro de 1965
1973	9	11 de janeiro de 1973

Com respeito aos fundos do ciclo econômico, Benner notou duas séries de seqüência de tempo indicando que as recessões (tempos ruins) e depressões (pânicos) tendem a se alternar (sem surpresa, dada a regra da alternância de Elliott). Comentando sobre os pânicos, Benner observou que 1819, 1837, 1857 e 1873 foram anos de pânico e representou-os através de “gráficos de pânico” próprios, para refletir um padrão repetitivo 16-18-20, resultando numa periodicidade irregular desses eventos recorrentes. Deste modo, aplicando-se a série de 16-18-20 aos fundos alternados do mercado de ações, outra vez obtemos um enquadramento surpreendentemente preciso, como o gráfico Cíclico Benner-Fibonacci (Figura 4-18), publicado pela primeira vez no suplemento de 1967 do *Bank Credit Analyst*, ilustra.

Note que a última vez que a configuração do ciclo de tempo foi a mesma que a atual foi no período de 1920, traçando um paralelo entre o gráfico de Kondratieff, que discutiremos no Capítulo 7, e a última ocorrência de uma quinta onda de Elliott de dimensão cíclica.

Esta fórmula, baseada sobre a idéia de repetição de Benner para topos e fundos, conseguiu enquadrar a maioria dos pontos de virada no mercado de ações neste século. Se o padrão sempre refletirá futuras máximas é outra questão. Afinal, estes são ciclos fixos, não Elliott. Todavia, em nossa pesquisa pelo motivo, achamos que a base da teoria de Benner se enquadra relativamente bem próxima da seqüência de Fibonacci, naquilo que a série

O Gráfico do Ciclo Benner-Fibonacci 1902-1987

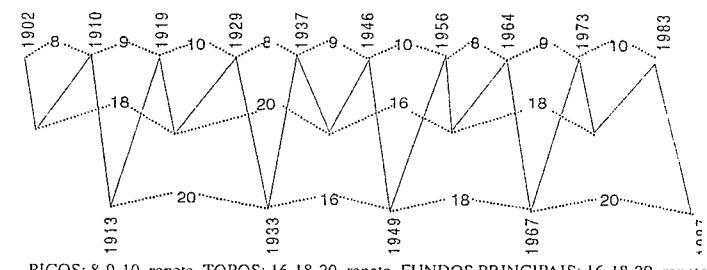


Figura 4-1.

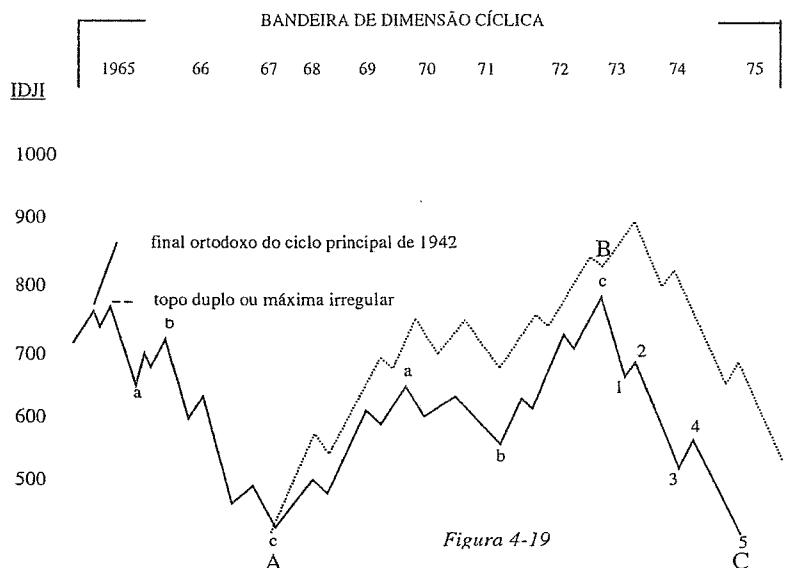
repetitiva de 8-9-10 produz números de Fibonacci até o número 337, permitindo considerar uma diferença marginal de um ponto, como segue:

SÉRIES 8-9-10	SUBTOTALS SELECIONADOS		NÚMEROS DE FIBONACCI	DIFERENÇAS
8	=	8	8	0
+ 9				
+ 10				
+ 8	=	35	34	+1
+ 9				
+ 10	=	54	55	-1
... + 8	=	89	89	0
... + 8	=	143	144	-1
... + 9	=	233	233	0
... + 10	=	378	377	+1

Nossa conclusão é que a teoria de Benner, baseada em diferentes períodos rotativos de tempo para fundos e topos, mais do que a repetição de uma periodicidade constante, reflete a estrutura da seqüência de Fibonacci e desta forma cai dentro da estrutura das leis da Natureza. Se não tivéssemos experiência com esta abordagem, poderíamos tê-la mencionado com menos ênfase, mas ela se provou extremamente útil no passado quando usada em conjunto com o conhecimento da progressão da Onda de Elliott. A. J. Frost, em 1964, aplicou o conceito de Benner para fazer a inconcebível (naquele momento) predição que os preços das ações estavam destinados a se moverem basicamente de lado nos próximos dez anos atingindo uma máxima em 1973

em torno de 1000 no IDJI e uma mínima na região de 500/600 no final de 1974 ou início de 1975. A carta enviada por Frost para Hamilton Bolton na época está reproduzida na próxima página. A Figura 4-19 é uma reprodução do gráfico que a acompanhava, com as notas completas. Como a carta estava datada 10 de dezembro de 1964, ela se constitui em mais uma outra previsão de longo prazo baseada em Elliott que se provou muito mais fato do que fantasia.

A visão de Frost
na perspectiva de Elliott



NOTAS:

- A teoria da alternância de Elliott pede por uma CORREÇÃO PLANA principal ou de dimensão cíclica formada pelas próximas três primárias. O último mercado de baixa de 1929-1942 parece ser um ziguezague ascendente.
- Uma forte estimulação financeira provavelmente daria ao padrão acima uma inclinação para cima e para mais adiante como indicado pela linha pontilhada.
- A extensão da onda 3 de junho de 1949 a janeiro de 1960 (mercado de alta do pós-guerra) da onda cíclica de 1942 não deveria ser violada por nenhuma grande extensão. Conseqüentemente, o limite para baixo não deveria ficar muito abaixo de 500.
- As regras de Benner das periodicidades fixas foram aplicadas aos topes e fundos primários – marcadas A, B e C.

10 de Dezembro de 1964

Mr. A. H. Bolton
Bolton, Tremblay, & Co.
1245 Sherbrooke Street West
Montreal 25, Quebec

Querido Hammy,

Agora que estamos inseridos no contexto do corrente período de expansão econômica e gradualmente ficando vulneráveis às mudanças no sentimento dos investimentos, parece prudente polir a bola de cristal e fazer o nosso dever de casa. Avaliando as tendências, tenho toda a confiança na abordagem do nosso banco de crédito exceto quando a atmosfera torna-se rarefeita. Não posso esquecer 1962. Meu sentimento é que todas as ferramentas fundamentais são na maioria instrumentos de baixa pressão. Elliott, por outro lado, embora difícil na sua aplicação prática tem um mérito especial em áreas de seu conhecimento mais elevado. Por esta razão tenho mantido minha vista debruçada sobre o Princípio da Onda e o que vejo agora me causa certa preocupação. Conforme li em Elliott, o mercado de ações está vulnerável e o final do ciclo principal de 1942 está sobre nós.

... Apresentarei meus argumentos para efeito de que possamos estar sobre um terreno perigoso e que a política de investimento prudente (se alguém pode usar uma palavra digna para expressar uma ação indigna) seria voar para a corretora mais próxima e atirar tudo aos ventos.

A terceira onda da longa subida de 1942, isto é, de junho de 1949 a janeiro de 1960, representa uma extensão do ciclo primário então todo o ciclo de 1942 pode ter atingido seu final ortodoxo e o que situa-se à nossa frente é um duplo topo e uma longa correção simples de dimensão Cíclica.

... aplicando-se a teoria da alternância de Elliott, os próximos três movimentos primários deverão formar uma correção plana de duração considerável. Seria interessante ver se isto se desenvolve. Enquanto isso, não me importa em me distanciar do limbo tradicional, fazendo uma projeção de 10 anos, como um teórico de Elliott usando apenas as idéias de Elliott e de Benner. Nenhum analista com amor-próprio a não ser um homem com a própria imagem de Elliott poderia fazer tal coisa. Mas então este é o tipo de coisa que esta teoria única inspira.

O melhor para você,

A. J. Frost

Embora tenhamos sido capazes de codificar substancialmente a análise da razão como descrita na primeira metade deste capítulo, parece haver muitos modos pelos quais a razão de Fibonacci se manifesta no mercado de ações. As abordagens aqui sugeridas são meramente cenouras para estimular o apetite dos futuros analistas e colocá-los na trilha certa. Parte dos próximos capítulos explorarão mais profundamente o uso da análise da razão e fornecem perspectiva sobre sua complexidade, precisão e aplicabilidade. Obviamente, a chave está lá. Tudo que resta é descobrir quantas portas serão abertas.

CAPÍTULO 5

ONDAS DE LONGO PRAZO E UMA ATUALIZAÇÃO DO ÍNDICE DA BOLSA AMERICANA

Em 15 de setembro de 1977, a revista Forbes publicou um artigo interessante sobre a complexa teoria da inflação intitulado “O Grande Paradoxo do Hambúrguer”, no qual o escritor, David Warsh, pergunta, “O que realmente entra no preço de um hambúrguer? Por que os preços explodem durante um século ou mais e então começam a perder estes patamares?”. Ele cita o Professor E. H. Phelps Brown e Sheila V. Hopkins da Universidade de Oxford como tendo dito:

Por um século ou mais, parece que os preços obedecerão a uma lei todo-poderosa: ela muda e uma nova lei prevalece; uma guerra que poderia impelir a tendência de alta para novas máximas de forma determinada é impotente para direcioná-la para outra. Será que nós ainda sabemos quais são os fatores que marcam uma época; e por que, após terem conseguido manter-se por períodos tão turbulentos cedem espaço rapidamente e de maneira tão definitiva para outros?

Brown e Hopkins afirmaram que os preços parecem “obedecer a uma lei todo-poderosa”, que é exatamente o que disse R. N. Elliott. Esta lei assim chamada todo-poderosa é a relação harmônica encontrada na seqüência numérica de Fibonacci, a Razão Áurea, a Seção Áurea, o Retângulo Áureo, a Espiral Áurea e a natureza. Porque esta relação harmônica é parte de uma lei da natureza, ela funciona dentro da trama da estrutura emocional humana como uma força impelidora. Conforme argumenta o Sr. Warsh no “O Grande Paradoxo do Hambúrguer”, o progresso humano parece se mover em movimentos súbitos e bruscos, não como no funcionamento do mecanismo do relógio da física Newtoniana. Nós concordamos com as conclusões do Sr. Warsh, além de que, positivamente, estes choques não são apenas de um grau perceptível de metamorfose ou período, mas ocorrem em *todos* os graus junto com a espiral logarítmica do progresso humano e o progresso do universo, do grau Minuette ou menor ao grau Grande Supercíclico ou maior. E para introduzir outro paradoxo, sugerimos que *todos esses choques são eles mesmos partes do mecanismo do relógio*. Um relógio pode apresentar mover-se suavemente, mas seu progresso é controlado pelo movimento espasmódico de

um mecanismo de tempo, seja mecânico ou cristal de quartzo. Muito provavelmente o progresso da espiral logarítmica do universo é impulsionado exatamente da mesma maneira.

Se você considera esta tese uma “bobagem”, por favor, considere que não estamos falando sobre uma força exógena, mas de uma endógena. Qualquer rejeição do Princípio da Onda como uma força propulsora da natureza exógena deixa sem resposta as questões, “Como?”, “Por Que?”, para as quais não existem respostas satisfatórias baseadas no empírico. Tudo o que queremos é demonstrar que existe uma natureza psicodinâmica no homem que gera uma forma no comportamento social, como revelado pelo comportamento do mercado. Mais importante, compreender que a forma que descrevemos é primariamente social, não individual. Os indivíduos têm liberdade e na verdade podem aprender a reconhecer esses padrões típicos do comportamento social, e então usar este conhecimento em seu proveito. Não é fácil agir e pensar ao contrário da massa e das suas tendências naturais, mas com disciplina e a ajuda da experiência, certamente você poderá se treinar para fazer assim uma vez que estabeleça aquele ponto de vista inicial crucial dentro da verdadeira essência do comportamento do mercado. Desnecessário dizer, é bem o oposto do que as pessoas acreditam ser, tenham sido elas influenciadas pelas arrogantes proposições da causalidade dos eventos feitos pelos fundamentalistas, os modelos mecânicos postulados pelos economistas, o “caminho aleatório” sugerido pelos acadêmicos, ou a visão de manipulação dos mercados pelos “Gnomos de Zurique” (algumas vezes identificados apenas por “eles”) proposta pelos teóricos da conspiração.

Nós supomos que o investidor mediano tem pouco interesse no que pode acontecer aos seus investimentos quando ele estiver morto ou qual era o ambiente de investimento na época do seu tataravô. É bastante difícil conviver nas condições atuais com a batalha diária para sobrevivência nos investimentos sem nos preocuparmos com o futuro distante ou o passado distante já enterrado. Entretanto, as perspectivas da onda de longo prazo não podem ser totalmente ignoradas, primeiro porque o desenvolvimento do passado serve muito para determinar o futuro; segundo porque pode ser ilustrado que a mesma lei que se aplica ao longo prazo se aplica ao curto e produzem o mesmo padrão de comportamento do mercado de ações.

Em outras palavras, os padrões do mercado de ações são os mesmos em todos os graus. Os padrões de movimentos que surgem em ondas pequenas, usando gráfico de hora, surgem em ondas grandes, usando gráfico anual. Por exemplo, as Figuras 5-1 e 5-2 mostram dois gráficos, um refletindo as flutua-

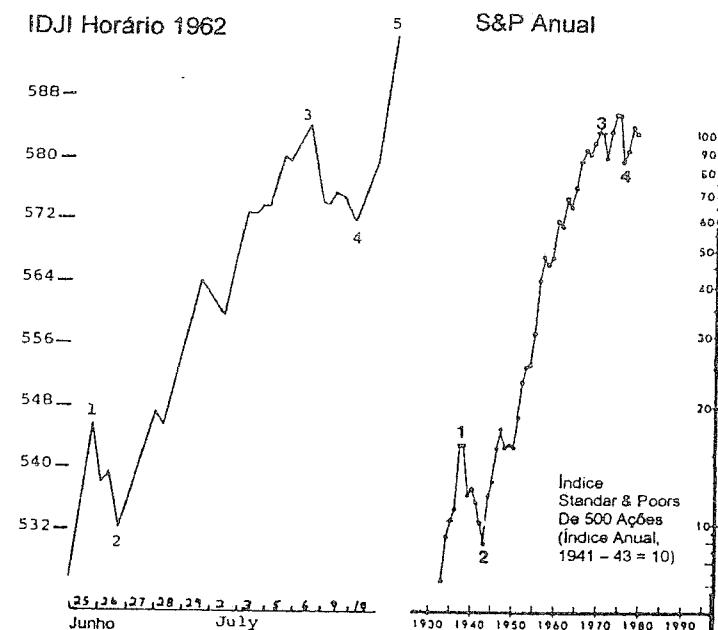
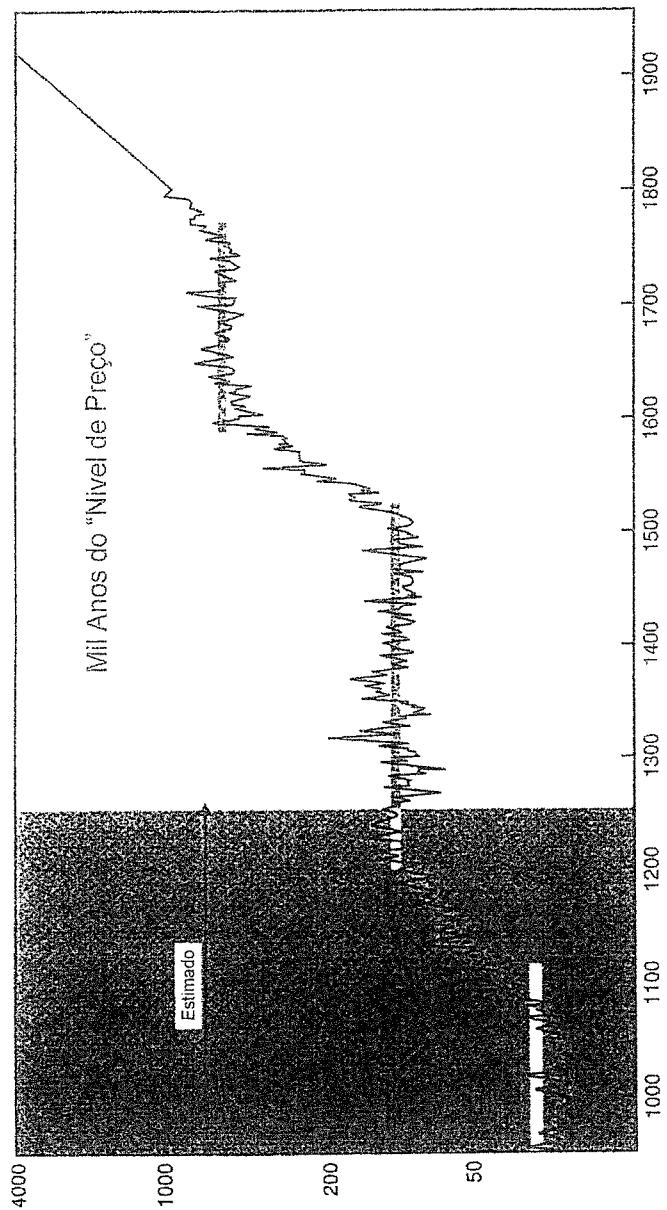


Figura 5-1

Figura 5-2

ações horárias no Dow num período de dez dias de 25 de junho a 10 de julho de 1962 e outro anual do S&P de 1932 a 1978 (cortesia do *The Media General Financial Weekly*). Os dois mostram padrões de movimentos similares a despeito da diferença de 1500 para 1 do intervalo de tempo considerado. A formulação de longo prazo ainda está se desenvolvendo, na medida em que a onda V iniciada no fundo de 1974 ainda não percorreu todo o seu curso, mas para melhor observação foi colocado paralelo ao gráfico de hora. Em cada grau a forma é constante.

Neste capítulo descreveremos em linhas gerais o quadro atual da progressão dos “altos e baixos” do que chamamos a onda Cíclica Milenar até ao atual mercado de alta de grau Cíclico. Além do mais, como iremos ver, devido à posição da corrente onda Milenar e o processo de escalonamento piramidal em múltiplos de 5 para a composição final do quadro de nossa onda, esta década poderá se provar com um dos períodos mais excitantes na história do mundo para estar escrevendo sobre ela e estudando o Princípio da Onda de Elliott.



1. A Onda Cíclica do Milênio a partir da Idade Média

Para os últimos duzentos anos, não é difícil se obter dados disponíveis para pesquisa da tendência dos preços, mas antes desta época temos que confiar em estatísticas menos exatas para uma perspectiva. O índice de preço de longo prazo compilado pelo Professor E. H. Phelps Brown e Sheila V. Hopkins e posteriormente ampliado por David Warsh está baseado numa simples “cesta de preços de mercado das necessidades humanas” para o período de 950 DC a 1954.

Emendando-a com a curva de preços das ações de Brown e Hopkins a partir de 1789, obtemos um quadro de longo prazo dos preços do “Milênio” para os últimos mil anos. A Figura 5-3 mostra aproximadamente a oscilação geral dos preços da Idade Média até 1789. Para a quinta onda de 1789 nós acrescentamos uma linha reta inclinada para representar oscilações dos preços das ações em particular, que iremos analisar mais adiante, na próxima seção. De maneira bastante curiosa este diagrama, apesar de uma indicação muito grosseira da tendência dos preços, produz um inconfundível padrão de Elliott.

Paralelamente, os maiores movimentos de preços da história correspondem aos grandes períodos da expansão comercial e industrial através dos séculos. Roma, cuja grande cultura num período pode ter coincidido com o topo do ciclo Milenar anterior, assiste à queda do seu império em 476 DC e nos quinhentos anos seguintes a pesquisa por conhecimento torna-se quase extinta. A Revolução Comercial (950-1350), produz a nova primeira onda de Grande Superciclo em consequência da expansão ocorrida na Idade Média. O nivelamento dos preços de 1350 a 1520 forma a onda dois e representa uma “correção” do progresso durante a Revolução Comercial.

O próximo período de preços ascendentes, a onda três do Grande Superciclo, coincide com a Revolução Capitalista (1520-1640), e com o mais grandioso período na história da Inglaterra, o período Elisabetano. Elizabeth I (1553-1603) assumiu o trono da Inglaterra logo após uma guerra exaustiva com a França e logo se tornou a personalidade dominante de sua época. O país estava pobre e no desespero, mas antes de Elizabeth morrer, a Inglaterra tinha desafiado todos os poderes da Europa, expandido seu império e se tornado a mais próspera nação do mundo. Esta foi a época de Shakespeare, Martinho Lutero, Drake e Raleigh, um período verdadeiramente glorioso na história do mundo. Os negócios se expandiram e os preços subiram durante esta época de pompa, esplendor e luxo, de uma maneira que poderá não ser vista novamente até a ocorrência da próxima onda três do novo Ciclo do Milênio. Por volta de

1650 os preços atingiram seu topo, nivellando para formar a secular onda quatro de correção do Grande Superciclo.

A próxima onda de avanço Grande Superciclo dentro do Ciclo Milenar parece ter começado pelos preços das mercadorias por volta de 1760, em vez do nosso período presumido de 1770 a 1790 para o mercado de ações, pois é a partir de "1789" que começam os dados do mercado de ações. Entretanto, como assinala um estudo feito por Gertrude Shirk num ensaio para a revista *Cycles* em 1977, tendências nos preços das mercadorias têm uma propensão a preceder tendências similares no mercado de ações geralmente por cerca de uma década. Vista à luz deste conhecimento, as duas medidas se enquadram muito bem quando reunidas. A última grande onda de alta do Ciclo do Milênio coincide com o grande crescimento da produtividade gerada pela Revolução Industrial (1750-1850) em paralelo à ascensão dos Estados Unidos da América como uma força mundial.

A lógica de Elliott sugere que o Grande Superciclo de 1789 até o presente deve seguir e preceder outros ciclos contendo alguma conexão em tempo e amplitude. Se isto for verdade, a onda cíclica de 1000 anos do Milênio, a menos que se estenda, quase que já completou todo o seu curso e deverá ser corrigida por três Grandes Superciclos (dois para baixo e um para cima), que poderão se estender pelos próximos quinhentos anos. É difícil pensar numa situação de não-crescimento na economia mundial durante um período de tempo tão longo, mas a possibilidade não pode ser descartada. O entendimento mais abrangente do problema de longo prazo, é claro, não necessariamente impede a possibilidade de administrar, ter senso comum e crescer com tecnologia atenuando o que se pode presumir vir a se desenvolver. O Princípio da Onda de Elliott é uma lei de probabilidade e grau relativo não uma lei da inevitabilidade. Entretanto, o final do corrente Superciclo V, deve levar a alguma forma de choque econômico ou social acompanhando outra era de declínio e desespero. Depois de tudo, se foram os bárbaros que finalmente subjugaram os romanos, quem poderá dizer que os Bárbaros modernos não possuem meios adequados e propósitos similares?

2. A Onda Grande Superciclo de 1789 ao Presente

Esta longa onda tem o aspecto correto de três ondas na direção da tendência principal e duas contra a tendência num total de cinco, completa com uma onda três estendida correspondente ao mais dinâmico e progressivo período da história dos EUA. Na Figura 5-4, as subdivisões do Superciclo

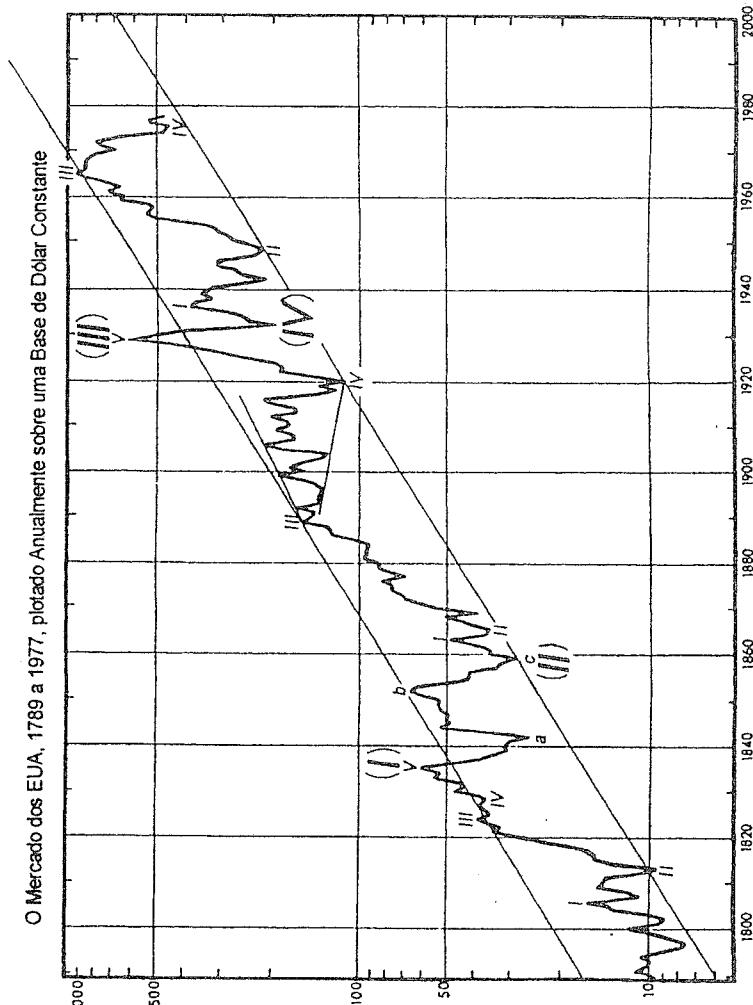


Figura 5-4

foram marcadas como (I), (II), (III), (IV), com a onda (V) correntemente em progresso.

Considerando que estamos explorando a história do mercado de volta aos dias das companhias do canal, barcos movidos a vapor e estatísticas inadequadas, é surpreendente como, o registro dos preços das ações industriais a “dólar constante”, que foi desenvolvido por Gertrude Shirk para a revista *Cycles*, forme um padrão de Elliott tão claro. Especialmente notável é o quase perfeito canal de tendência de Elliott, cuja linha de suporte conecta o fundo de várias ondas Cíclicas e Supercíclicas e a linha paralela de retorno os topo de várias ondas de avanço. A máxima do mercado em 1983 deverá tocar a linha paralela de retorno razoavelmente dentro do nosso objetivo esperado de 2500-3000, assumindo que não ocorra nenhuma mudança radical no índice como um todo.

A onda (I) é claramente uma cinco, assumindo-se 1789 como sendo o início do Superciclo. A onda (II) é uma correção plana, que pela regra da alternância, prediz um ziguezague ou um triângulo para a onda (IV). A onda (III) é estendida e pode ser facilmente subdividida dentro das cinco subondas necessárias, incluindo um triângulo assimétrico characteristicamente na posição de quarta onda do Ciclo. A onda (IV), de 1929 a 1932, termina dentro da área da quarta onda de grau inferior.

Uma inspeção da onda (IV) na Figura 5-5 ilustra em maiores detalhes o ziguezague de dimensão Supercíclica que marcou o mais devastador colapso na história dos EUA. Na onda a do declínio, os gráficos diários mostram que a terceira subonda, num padrão característico, acompanhou o “crash” de Wall Street de 29 de outubro de 1929. A onda a foi então retraçada aproximadamente 50% pela onda b, a “famosa correção para cima de 1930”, como a denominou Richard Russell, durante a qual até mesmo Robert Rhea se deixou levar pela natureza emocional desta subida provocada pela cobertura das vendas a descoberto. A onda c finalmente fez seu fundo a 41,22, uma queda de 253 pontos ou cerca de 1,382 vezes o comprimento da onda a, e completou uma queda de 89 (um número de Fibonacci) por cento nos preços das ações em 3 (outro número de Fibonacci) anos.

Deve-se mencionar novamente que Elliott sempre interpretou 1928 como o topo ortodoxo da onda (III) Supercíclica com o pico de 1929 formando um topo irregular. Nós descobrimos algumas falhas nesta alegação, assim como Charles Collins, que concorda conosco que 1929 provavelmente marcou o topo ortodoxo. Primeiro, o declínio de 1929 a 1932 é um belo exemplo de um ziguezague descendente 5-3-5. Depois, para a onda (III) ter feito o topo em

1928, a onda (IV) deveria assumir um formato que não está consistente com o “aspecto correto” para uma correção plana expandida 3-3-5. Sob esta interpretação, a onda c está desproporcional em relação às ondas menores a e b e termina embaraçosamente a uma grande distância abaixo do fundo da a na forma em que Elliott faz a sua contagem. Outro problema é o dinamismo da suposta onda b, que permanece bem dentro do canal de alta e termina direto na linha superior do canal, como faz freqüentemente uma quinta onda. A análise da razão da onda (IV) suporta tanto a alegação de um topo irregular quanto a nossa tese de um topo ortodoxo, desde que a onda c sob a análise de Elliott é 2,618 vezes o declínio da onda a de Novembro de 1928 a Novembro de 1929, e sob nossa análise a onda c é 1,382 vezes a onda a de Setembro de 1929 a Novembro de 1929, onde 0,382 é o inverso de 2,618.

A onda (V) deste Grande Superciclo ainda está em progresso, mas até aqui tem se ajustado tão maravilhosamente às expectativas que desde que a onda (III) foi uma extensão, a onda cinco deverá ser aproximadamente igual à onda (I) em termos de tempo e percentual de magnitude. A onda (I) levou cerca de cinco anos para ficar completa, como deverá a onda (V) se ela terminar em 1983 conforme esperamos. Sua altura sobre o gráfico a dólar constante é aproximadamente igual à altura da onda (V), expressando igualdade em termos de percentual de avanço. Mesmo suas “aparências” não são diferentes. A onda (V) do Grande Superciclo será detalhada em seguida.

3. A Onda Supercíclica desde 1932

Esta onda Supercíclica (V) está em andamento desde 1932 e ainda está se desenvolvendo (veja Figura 5-5). Se existe alguma coisa parecida com a formação perfeita de uma onda sob o Princípio da Onda, esta seqüência de longo prazo de ondas de Elliott deveria ser o primeiro candidato. O desdobramento das ondas Cíclicas é o seguinte:

Onda I: 1932 a 1937 — Esta onda é uma seqüência perfeita de cinco ondas de acordo com as regras estabelecidas por Elliott. Ela retraça 0,618 da queda de 1928 a 1930, e dentro dela, a quinta onda estendida viaja 1,618 vezes a distância da primeira à terceira onda.

Onda II: 1937 a 1942 — Dentro da onda II, a subonda \textcircled{A} é uma cinco, e a onda \textcircled{C} é uma cinco, de modo que a formação completa é um ziguezague. A maior parte dos estragos ocorre na onda \textcircled{A} . Dessa forma existe muita força

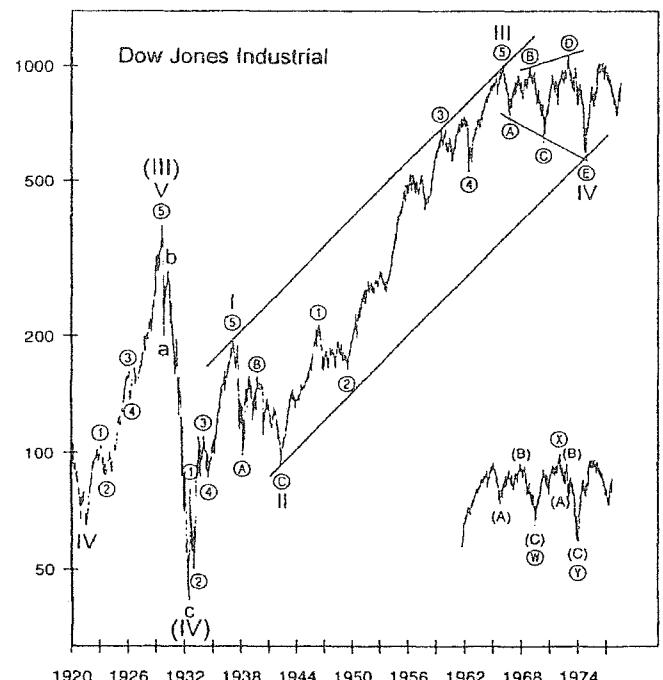


Figura 5-5

na estrutura da onda corretiva completa, muito além do que normalmente poderíamos esperar, na medida em que a onda C viaja apenas ligeiramente para dentro do terreno de novas mínimas para a correção. A maior parte dos danos da onda C foram baseados no tempo ou erosão, na medida em que uma inflação contínua empurrou os preços da ações para níveis de preços/lucros que ficaram bem abaixo daqueles vistos em 1932.

Onda III: 1942 a 1965(6) – Esta onda é uma extensão, na qual o Dow subiu cerca de 1000% em 24 anos. Seus principais aspectos são:

- 1) A onda ④ é uma correção plana alternando com o ziguezague da onda ②.
 - 2) A onda ③ é a mais longa onda Primária, e é uma extensão.
 - 3) A onda ④ corrige até a zona do topo da onda quatro precedente de menor grau e mantém-se bem acima do pico da onda ①.

- 4) O comprimento das subondas ① e ⑤ relacionam-se pela razão de Fibonacci em termos de percentual de avanço (129% e 80% respectivamente, onde $80 = 129 \times 0,618$) como é freqüentemente o caso entre duas ondas não-estendidas.

Onda IV: 1965(6) a 1974 – Na Figura 5-5, a onda IV faz seu fundo na área da onda ④, como é normal, e se mantém bem acima do topo da onda I. Nós mostramos duas interpretações possíveis: um triângulo assimétrico de cinco ondas a partir de Fevereiro de 1965 e um duplo três a partir de Janeiro de 1966. As duas contagens são admissíveis e têm o mesmo significado técnico, pedindo por um impulso para a linha paralela superior do canal de tendência. A interpretação do triângulo, entretanto pode sugerir um objetivo mais baixo, onde a onda V traçaria um avanço aproximadamente tão longo quanto a parte mais larga do triângulo. Nenhuma outra evidência de Elliott, entretanto, sugere que uma onda tão fraca esteja se formando. Alguns teóricos de Elliott tentam contar a última perna como uma cinco, desta forma classificando a onda IV como uma grande correção plana. Nossas objeções técnicas para uma contagem de cinco ondas do último movimento de queda de Janeiro de 1973 a Dezembro de 1974 são essencialmente que a suposta terceira subonda é muito curta e a primeira onda é então ultrapassada pela quarta, portanto violando duas regras básicas de Elliott. É claramente um declínio A-B-C.

Onda V: 1974 a ? – Esta onda de grau Cíclico ainda está se desenvolvendo. É provável que, nesta altura, duas ondas Primárias já estejam completas e o mercado esteja no processo de rastreamento da terceira Primária, que deverá acompanhar uma penetração para uma nova máxima de todos os tempos. O último capítulo cobrirá um pouco mais detalhadamente a nossa análise e expectativas com respeito ao mercado atual.

Dessa forma, como lemos em Elliott, o atual mercado de alta nas ações é a quinta onda desde 1932 da quinta onda desde 1789 da mesma ainda possível quinta onda da idade média. A figura 5-6 fornece uma visão conjunta, e fala por si mesma.

Desde a Idade Média, a história tem traçado o que em retrospecto parece ter sido uma quase ininterrupta fase do progresso humano que, como propusemos, pode ser classificado como uma onda de grau Milenar. A ascensão cultural da Europa e da América do Norte, e antes disso a ascensão das cidades-estados da Grécia e a expansão do Império Romano, e antes disso uma onda social de mil anos de progresso humano no Egito, podem ser classificadas como ondas de grau Cultural, cada uma delas separadas por ondas de grau Cultural de estagnação e regresso, cada uma durando séculos.

Pode-se argumentar que mesmo estas cinco ondas, constituindo a totalidade do nosso registro histórico até a data, podem constituir o desenvolvimento de uma onda de grau Época, e por conseqüência em algum período de séculos de catástrofe social (quem sabe envolvendo uma guerra nuclear ou biológica) finalmente garantirão a ocorrência do maior regresso social humano que terá ocorrido em cinco mil anos.

Ondas de Elliott em Magnitude Descendente

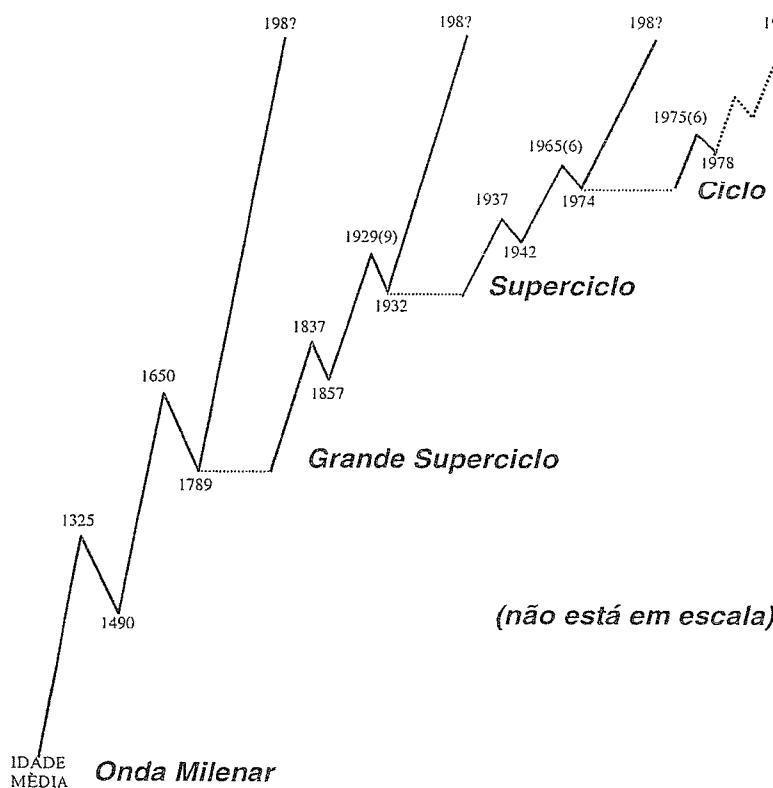


Figura 5-6

É claro, a teoria da espiral logarítmica do Princípio da Onda sugere que existem ondas de maior grau do que Era. Os períodos de desenvolvimento das espécies do *Homo sapiens* podem ser referidos como as ondas de grau mais elevado. Talvez o próprio *Homo sapiens* seja um estágio no desenvolvimento dos hominídeos, que por sua vez são um estágio no desenvolvimento de ondas ainda maiores no progresso da vida sobre a terra. Após tudo, se a existência do planeta Terra pudesse ser concebida como algo que existe há um ano, as formas de vida teriam surgido a cinco semanas, enquanto criaturas semelhantes ao homem teriam andado na terra apenas nas últimas seis horas, menos que a fração um centésimo do período total em que as formas de vida começaram a existir. Para colocar estes períodos de tempo em perspectiva, deveremos notar que nesta base Roma dominou o mundo Ocidental por um total de cinco segundos. Visto sob esta perspectiva, uma onda de grau Grande Superciclo não é realmente de um grau tão grande assim.

CAPÍTULO SEIS

AÇÕES E COMMODITIES

Ações Individuais

A arte de gerenciar investimentos é a arte de comprar e dispor de ações e outros instrumentos financeiros de modo a maximizar os ganhos. Quando executar um movimento no campo do investimento é mais importante do que selecionar que ação operar. A seleção da ação é de importância secundária comparada ao *timing*. É relativamente fácil selecionar boas ações no mercado, mas a questão que deve sempre ser ponderada é quando compra-las. Para ser um vencedor no mercado de ações, seja como *trader* ou investidor, precisa-se saber a direção da tendência primária e investir com ela, não contra ela, nas ações que historicamente têm se movimentado em uníssono com o mercado como um todo. Os fundamentos raramente são uma justificativa própria para o investimento nas ações. Em 1929 a U.S. Steel estava sendo vendida a \$260 por ação e era considerado um investimento sólido para viúvas e órfãos. O dividendo era de \$8,00 por ação. O *crash* de Wall Street reduziu o preço para \$22 por ação e a companhia ficou sem pagar dividendos os quatro anos seguintes. O mercado de ações é um touro ou um urso, raramente uma vaca.

Como um fenômeno psicológico da massa, os índices do mercado desenvolvem tendências que se desdobram em padrões de Onda de Elliott independente do movimento dos preços das ações individualmente. Enquanto o Princípio da Onda tem alguma aplicação para ações individuais, como ilustraremos, a contagem para muitas ações é freqüentemente bastante confusa para ter um grande valor prático. Em outras palavras, Elliott lhe dirá se o percurso é rápido, mas não qual será o cavalo vencedor. *Na maior parte, os livros textos básicos de análise técnica serão mais recompensadores com respeito às ações individuais do que tentar forçar enquadrá-las em contagens de Elliott que podem ou não existir.*

Existe uma razão para isto. De um modo geral, a filosofia de Elliott permite amplamente que atitudes individuais e circunstanciais possam afetar o padrão de um único ativo e, num grau menor, de um pequeno grupo de ações, simplesmente porque o que Princípio da Onda de Elliott reflete é apenas aquela parte do processo de decisão de cada homem que é compartilhado pela massa dos investidores. Na visão extrema do impacto da onda ocorre a

situação singular em que os investidores individuais e as empresas podem se anular entre si deixando como resíduo simplesmente um reflexo de sua massa crítica. Em outras palavras, a forma do Princípio da Onda reflete o progresso não de cada homem, mas do gênero humano e dos seus investimentos. Empresas vêm e vão. Tendências, modas, culturas, necessidades e desejos fluem e refluem com a condição humana. Portanto, o progresso da atividade *geral* dos negócios é bem refletida pelo Princípio da Onda, enquanto cada área *individual* de atividade tem sua própria essência, sua própria expectativa de vida e um conjunto de forças que podem estar a ela relacionadas. Assim cada empresa, como cada homem, entra em cena como parte do todo, joga a sua parte e eventualmente retorna para o pó de onde veio.

Se observarmos, através de um microscópio, uma minúscula gota de água, sua individualidade ficará bastante evidente em termos de tamanho, cor, formato, densidade, salinidade, contagem bacteriana, etc., mas quando esta gota é parte de uma onda no oceano, se torna impetuosa junto com a força das ondas e das marés, a despeito da sua individualidade. Com mais de vinte milhões de gotas possuindo ações listadas na Bolsa de Nova York, não é possível imaginar que os índices do mercado sejam uma das maiores manifestações de psicologia da massa?

Apesar desta importante distinção, muitas ações tendem a mover-se mais ou menos em harmonia com o mercado em geral. Foi demonstrado que na média, setenta e cinco por cento de todas as ações do mercado sobem quando o mercado sobe e que noventa por cento de todas as ações caem quando o mercado cai, embora os movimentos dos preços das ações individuais sejam normalmente mais erráticos do que os índices. Ações mais líquidas das companhias de investimentos e ações cíclicas de grandes corporações, por motivos óbvios, tendem a um padrão mais próximo do IDJI do que a maioria das outras ações. Ações que estão começando a se destacar, entretanto, tendem a criar um claro padrão individual de Elliott devido à forte emoção do investidor que acompanha o seu progresso. A melhor abordagem parece ser a de tentar evitar analisar cada ação sob o enfoque de Elliott a menos que um padrão claro, inconfundível desdobre-se diante dos seus olhos e chame sua atenção. Seria melhor tomar uma ação decisiva apenas então, mas deveria ser tomada, independente da contagem da onda para o mercado como um todo. Ignorar tal padrão é sempre mais perigoso do que pagar o prêmio do seguro.

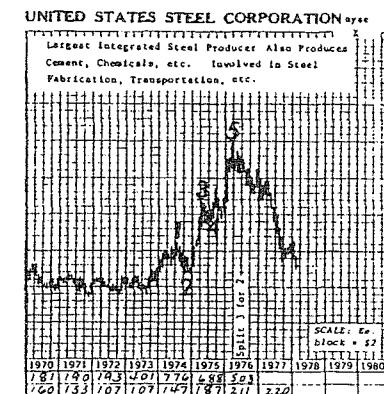


Figura 6-1

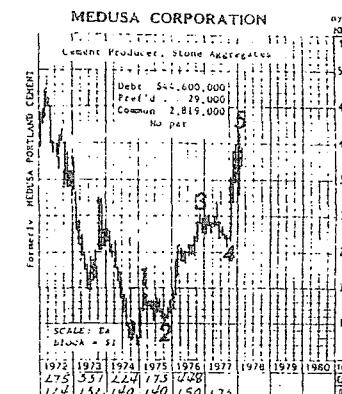


Figura 6-2

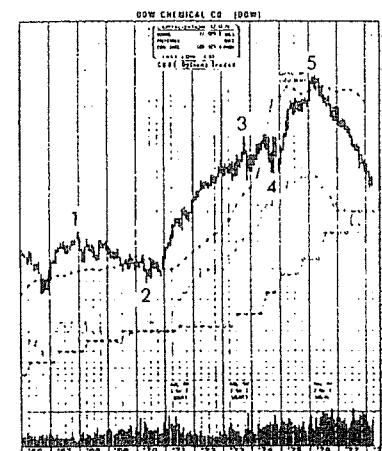


Figura 6-3

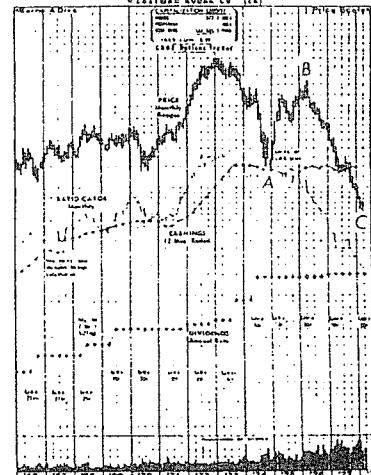


Figura 6-4

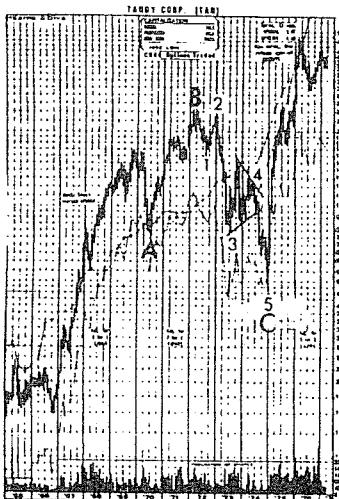


Figure 6-5

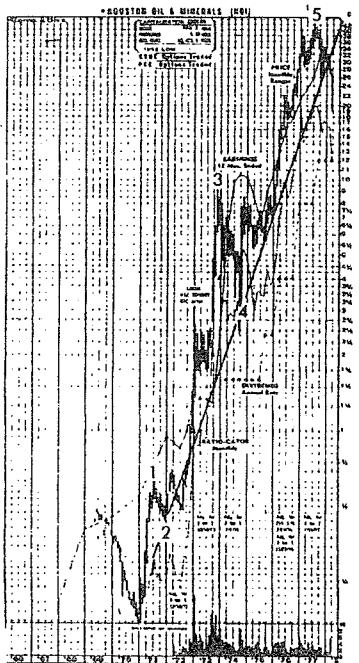


Figure 6-6

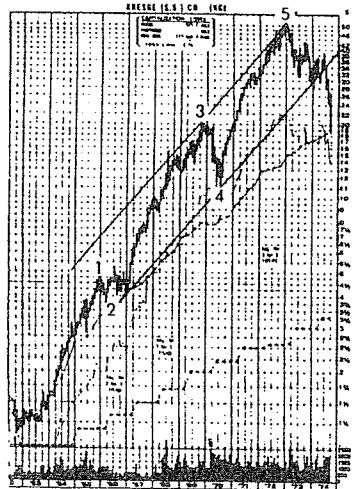


Figure 6-7

Apesar dessas admoestações, existem numerosos exemplos de ocasiões em que ações individuais refletiram o Princípio da Onda. As sete ações individuais mostradas nas Figuras 6-1 até 6-7 mostram padrões de Onda de Elliott representando três tipos de situações. Os mercados de alta para U.S.Steel, Dow Chemical e Medusa mostram o avanço primário de cinco ondas a partir das mínimas do mercado de baixa. Eastman Kodak e Tandy mostram um mercado de baixa A-B-C em 1978. Os gráficos da KMart (antiga Kresge) e Houston Oil e Minerals ilustram o desenvolvimento de um avanço de longo prazo que forma um padrão de Elliott e rompe sua linha de suporte do canal de longo prazo apenas após ter completado satisfatoriamente a contagem das ondas.

Commodities

As *commodities* têm as mesmas características individuais das ações. As diferenças entre os gráficos das *commodities* e os gráficos dos índices do mercado é que em algumas vezes nos mercados de alta e de baixa nas *commodities* são permitidas algumas superposições que não são permitidas num padrão básico de cinco ondas de Elliott. Algumas vezes, por exemplo, uma seqüência completa de cinco ondas num mercado de alta pode falhar em levar o preço da *commodity* para uma nova máxima de todos os tempos, como ilustra o gráfico do índice futuro da soja na Figura 6-9. Portanto, embora existam gráficos maravilhosos de ondas supercíclicas para várias *commodities*, parece que o máximo de grau observável do movimento oscilatório é normalmente o grau Primário ou Cíclico. Além deste grau, o Princípio fica imperfeito aqui e ali.

Também contrastando com o mercado de ações, as *commodities* com mais freqüência desenvolvem extensões nas *quintas* ondas dentro das tendências de alta de grau Primário ou Cíclico. Esta tendência é plenamente consistente com o Princípio da Onda, que reflete a realidade das emoções humanas. Os avanços das quintas ondas no mercado de ações são empurrados pela *esperança*, enquanto nas *commodities* são empurrados por uma emoção comparativamente mais dramática, *: medo da inflação, medo da seca, medo da guerra. Esperança e medo se apresentam diferente sobre um gráfico, e é uma das razões pela qual um *topo* no mercado de *commodity* freqüentemente se parece com o *fundo* no mercado de ações. Extensões nos mercados de alta das *commodities*, mais ainda, surgem freqüentemente após um *triângulo* na posição de quarta onda. Desta forma, enquanto as arrancadas pós-triângulo no mercado de ações “são rápidas e curtas”, triângulos num mercado de alta de grau mais elevado nas *commodities* freqüentemente precedem extensas exaustões. Um exemplo pode ser visto no gráfico da prata na Figura 1-44.*

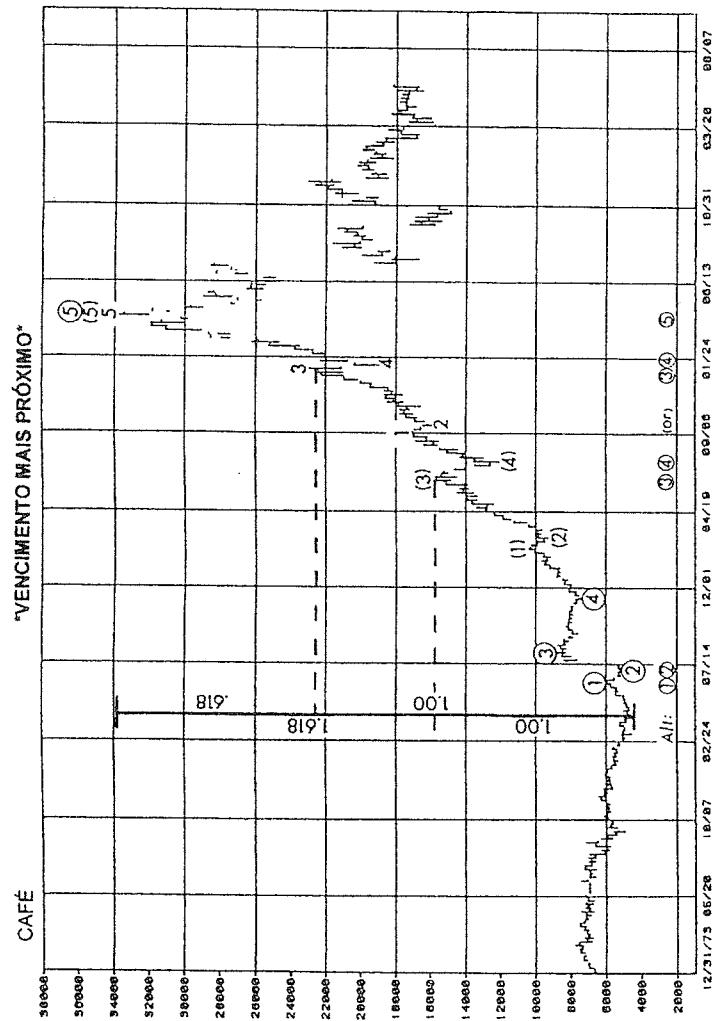


Figura 6-8

Os melhores padrões de Elliott nasceram de importantes penetrações de padrões laterais de longo prazo, como ocorreu no café, na soja, no açúcar, no ouro e na prata em diferentes períodos na década de 70. Infelizmente, gráficos em escala semilog, que poderiam servir para indicar a aplicabilidade dos canais de tendência de Elliott, não estão disponíveis para este estudo.

A Figura 6-8 mostra o progresso de dois anos de explosão do preço do café da metade de 1975 até o meio de 1977. O padrão é um Elliott inconfundível, ainda que em ondas de menor grau. A análise da razão empregada projetou maravilhosamente o nível de preço do topo. Nesses cálculos, *cada* um deles, do comprimento da subida ao pico da onda (3) e ao pico da onda 3 divide o mercado de alta dentro da Seção Áurea em distâncias equivalentes. Como você pode ver pelas contagens igualmente aceitáveis relacionadas no fundo do gráfico, cada um desses picos também pode ser classificado como o topo da onda ③, preenchendo as referências típicas da análise da razão. Depois que o topo da quinta onda é alcançado, desenvolve-se um mercado de baixa devastador, aparentemente do nada.

A Figura 6-9 apresenta cinco anos e meio de história do preço da soja. O início da explosiva subida em 1972-1973 foi a fuga de uma longa base, tal como foi a explosão nos preços do café. O objetivo aqui também foi alcançado, pois o comprimento da subida ao topo da onda 3, multiplicado por 1,618 deu quase exatamente a distância do final da onda 3 ao pico da onda 5. No A-B-C do mercado de baixa seguinte, desenvolveu-se um perfeito zigzag de Elliott, fazendo seu fundo em Janeiro de 1976. A onda B desta correção é 1,618 vezes o comprimento da onda A. Um novo mercado de alta começa em 1976-1977, apesar da extensão subnormal desde o topo da onda 5 ela cai a um nível próximo do objetivo mínimo esperado de \$10,90. Neste caso, o ganho para o topo da onda 3, a \$3,20, vezes 1,618 dá \$5,20, que quando adicionado às mínimas dentro da onda 4 a \$5,70, dá um objetivo de \$10,90. Em cada um desses mercados de alta, a unidade da medida inicial é a mesma, o comprimento do avanço do seu início ao pico da onda 3. Esta distância é então 0,618 vezes o comprimento da onda 5 medida do topo da onda 3, o fundo da onda 4, ou entre. Em outras palavras, em cada caso, algum ponto dentro da onda 4 divide a subida inteira dentro de uma Seção Áurea, como descrito no Capítulo 4.

A Figura 6-10 é um gráfico de barras semanal do mercado futuro de trigo em Chicago. Durante os quatro anos após o pico de \$6,45 os preços se desdobraram num mercado de baixa A - B - C de Elliott com inter-relações

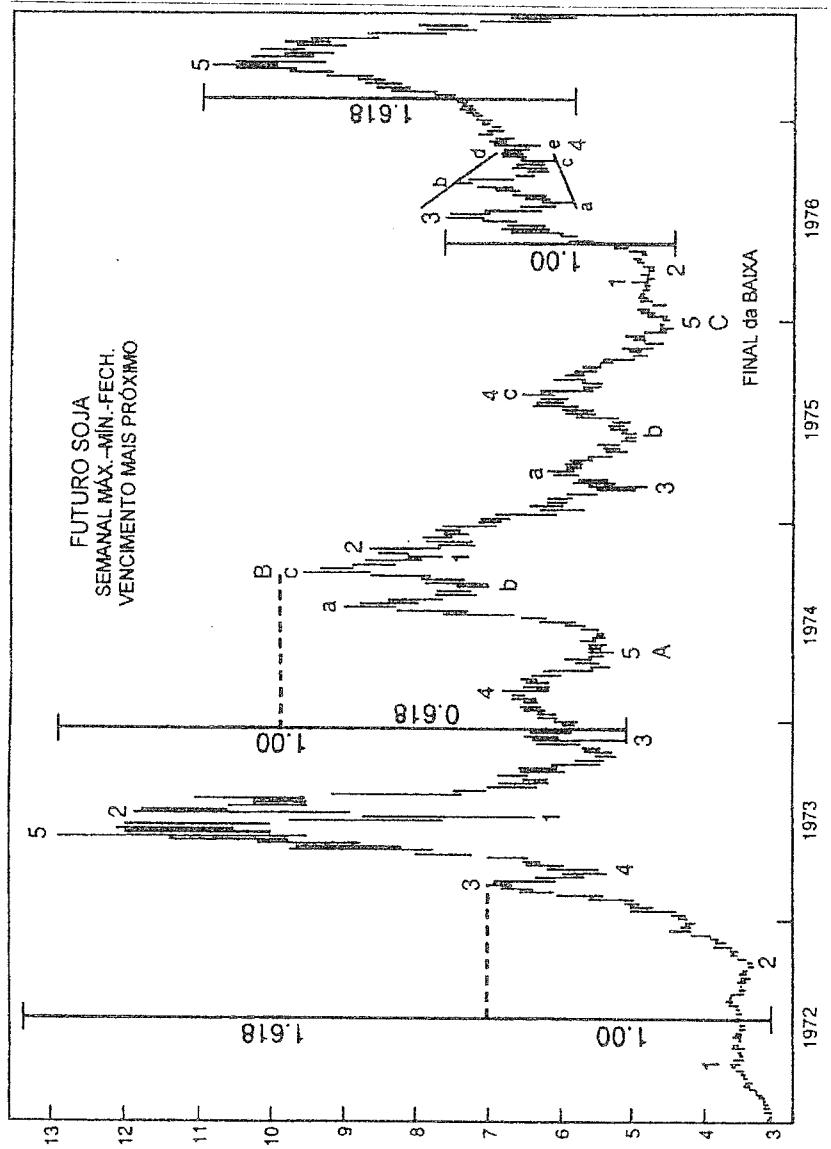


Figura 6-9

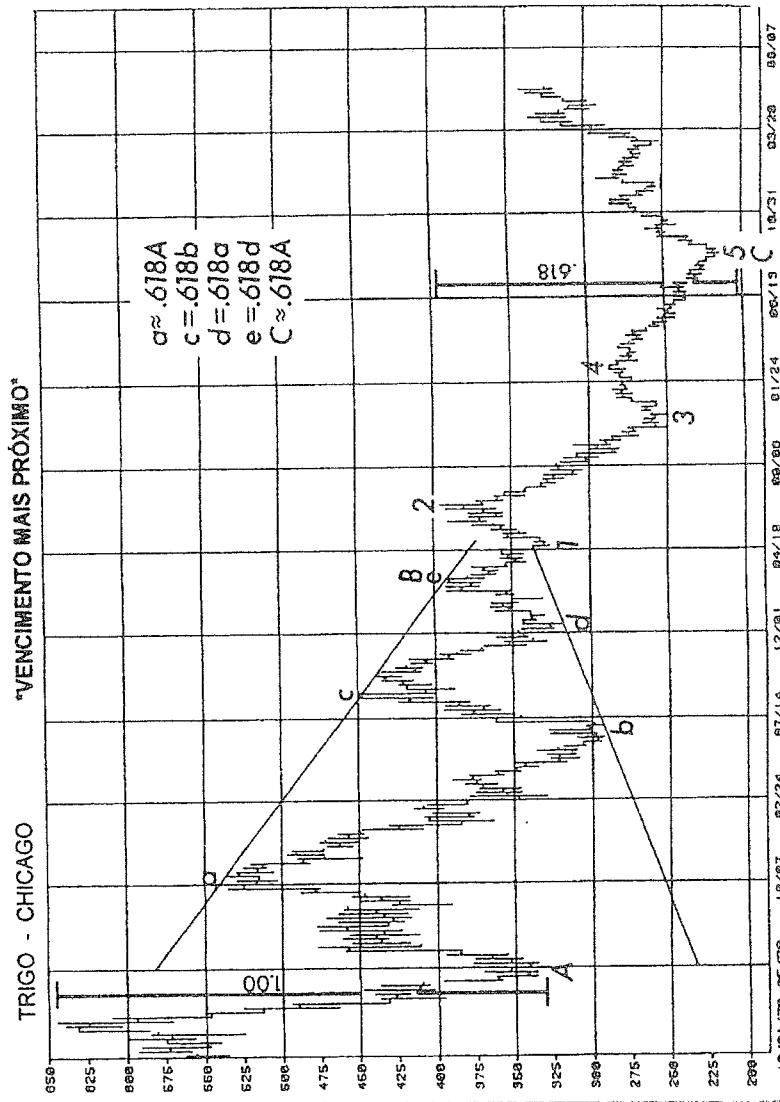


Figure 6-10

internas fenomenais. A onda B é um triângulo simétrico exatamente como aqueles discutidos no Capítulo 2 e 3. Os cinco pontos de toque se ajustam perfeitamente aos limites das linhas de tendência. Embora de um modo incomum, as subondas do triângulo desenvolvem-se como um reflexo da Espiral áurea, com cada perna relacionada com sua predecessora por uma razão de Fibonacci ($c=0,618b$; $d=0,618a$; $e=0,618d$). Uma típica “penetração falsa” ocorre próxima do final da progressão, embora dessa vez esteja consumada não pela onda e, mas pela onda 2 da C. Além disso, o declínio da onda A é 1,618 vezes o comprimento da onda a da B, e o da onda C.

Deste modo podemos demonstrar que as *commodities* tem propriedades que refletem a ordem universal que Elliott descobriu. Parece razoável se esperar, contudo, quanto mais individual a personalidade de uma *commodity*, o que significa dizer, quanto menos for uma parte necessária da existência humana, menos confiavelmente refletirá um padrão de Elliott. Uma *commodity* que está imutavelmente presa ao espírito da massa humana é o *ouro*.

Ouro

O ouro no passado recente tem se movido “contra-cíclicamente” ao mercado de ações. Quando o preço do ouro reverte para cima após uma tendência de baixa freqüentemente ocorre em concomitância com uma virada para pior nas ações, e vice-versa. Portanto, uma leitura de Elliott do preço do ouro tem fornecido evidências confirmadoras para uma esperada virada no Dow.

Em abril de 1972, o preço “oficial” do ouro que há muito tempo estava parado subiu de \$35 para \$38 a onça e em fevereiro de 1973 subiu outra vez para \$42,22. O preço fixo oficial estabelecido pelos bancos centrais para propósitos de conversibilidade e a tendência ascendente no preço não-oficial no início dos anos setenta levaram ao que foi chamado de sistema de “mercado-duplo”. Em novembro de 1973 o preço oficial e o sistema de “mercado-duplo” foram abolidos pela formação dos preços através de oferta e procura no mercado livre.

O preço do ouro no mercado livre subiu de \$35 a onça em Janeiro de 1970 para \$197 até formar um topo no mercado de Londres no fechamento de 30 de Dezembro de 1974. O preço então começou a escorregar e em 31 de Agosto de 1976 atingiu a mínima de \$103,50. As “razões” fundamentais dadas para este declínio, foram como sempre tem sido as vendas da U.R.R.S, as vendas do Tesouro e os leilões do I.M.F. Desde então, o preço do ouro vem se recuperando substancialmente e encontra-se em tendência de alta outra vez.

A despeito dos esforços do Tesouro dos EUA para diminuir a função monetária do ouro e da alta carga de fatores emocionais afetando-o como reserva de valor e meio de troca, seu preço tem seguido inescapavelmente um claro padrão de Elliott. A figura 6-11 é o gráfico do preço do ouro em Londres e sobre ele indicamos a correta contagem das ondas, na qual o ponto onde o mercado livre levou o preço do ouro para o topo de \$179,50 a onça em 3 Abril de 1974 é uma seqüência completa de cinco ondas. A manutenção oficial do preço de \$35 a onça impediu qualquer formação de onda antes deste tempo e desta forma ajudou a criar a necessária base de longo prazo. A perfuração dinâmica daquela base atende bem ao critério para uma contagem mais clara para uma *commodity*.

A subida vertiginosa em cinco ondas forma uma onda próxima da perfeição, com a quinta terminando acima do limite superior do canal de tendência (não mostrado). O método usual de Fibonacci para projeção do

Londres - Ouro Físico

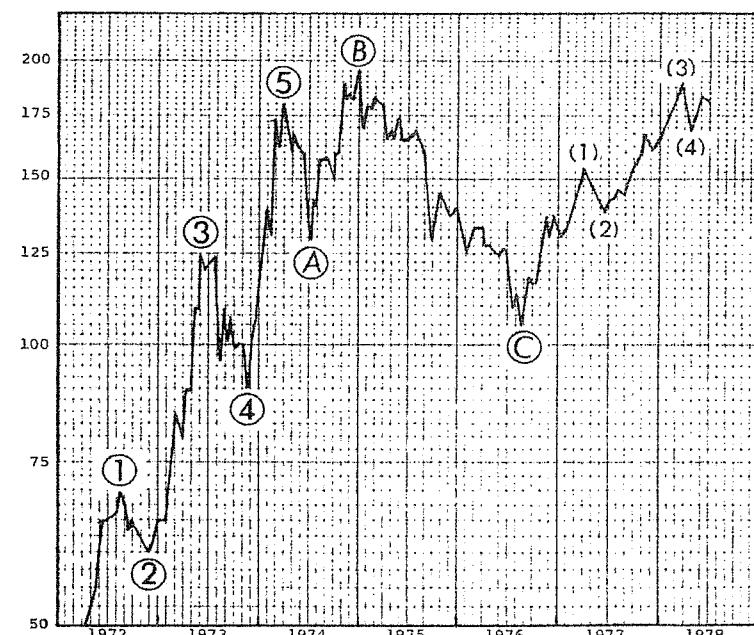


Figura 6-11

objetivo não foi satisfeito aqui, embora possamos achar que os \$90 de subida para o topo da onda ③ ainda fornece a base para se medir a distância para o topo ortodoxo, de modo que $\$90 \times 0,618 = \$55,62$, que quando adicionado ao pico da onda III a \$125, dá \$180,62. O preço real do topo da onda V foi \$179,50, na verdade muito perto. Também notável é que a \$179,50 o preço do ouro tinha multiplicado por cinco (um número de Fibonacci) vezes seu preço de \$35.

Então em Dezembro de 1974, após o declínio inicial da onda ①, o preço do ouro subiu para uma nova máxima de todos os tempos de aproximadamente \$200 a onça. Esta onda foi uma onda ② de uma grande correção plana, que subiu rastejando a linha inferior do canal, como fazem frequentemente as ondas de correção. Como se encaixa com a personalidade de uma onda "B", a falsidade do processo de alta foi inconfundível. Primeiro, o ambiente das notícias, *como todo mundo sabia*, mostrava-se altista para o ouro, com os americanos legalizando o direito de propriedade em primeiro de janeiro de 1975. A onda ②, numa maneira perversa, fez seu pico precisamente no último dia de 1974. Em segundo lugar, as ações das minas de ouro, tanto americanas como sul-africanas, perceptivelmente não se comportavam de acordo com a subida do metal, alertando para problemas por se recusarem a assumir o cenário altista.

A onda ③, um colapso devastador, acompanhou um severo declínio nos valores das ações das minas de ouro, levando-as de volta para o nível inicial do seu avanço em 1970. Em termos de preços do mercado físico de ouro, os autores calcularam no início de 1976 pelas relações usuais que a mínima deveria ocorrer em torno de \$98, já que a medida da onda ① em \$51, vezes 1,618, igual a \$82, que quando subtraído da máxima ortodoxa a \$180, dá um objetivo de \$98. O fundo da correção ficou bem dentro da zona da quarta onda de grau inferior e bem próximo do objetivo, atingindo \$103,50 em 25 de agosto de 1976, o mês entre o topo ortodoxo de mercado de ações pela teoria de Dow em julho e o topo nominal para o IDJI em setembro.

O avanço seguinte deixou traçadas até agora quatro ondas de Elliott completas e entrou numa cinquenta, que deverá empurrar o preço do ouro para novas máximas de todos os tempos. A Figura 6-12 fornece uma visão mais aproximada das três primeiras ondas para cima a partir do fundo de agosto de 1976, onde cada onda de impulso divide-se claramente dentro da seqüência de cinco ondas de Elliott. Cada onda para cima também se ajusta ao canal de tendência de Elliott num papel de escala semilog. A inclinação da subida não é tão íngreme como a do avanço inicial do mercado de alta, que foi uma

explosão seguindo anos de controle do preço. A subida atual parece na maior parte estar refletindo o declínio do valor do dólar desde que em termos de outras moedas o ouro não está tão próximo das suas máximas de todos os tempos.

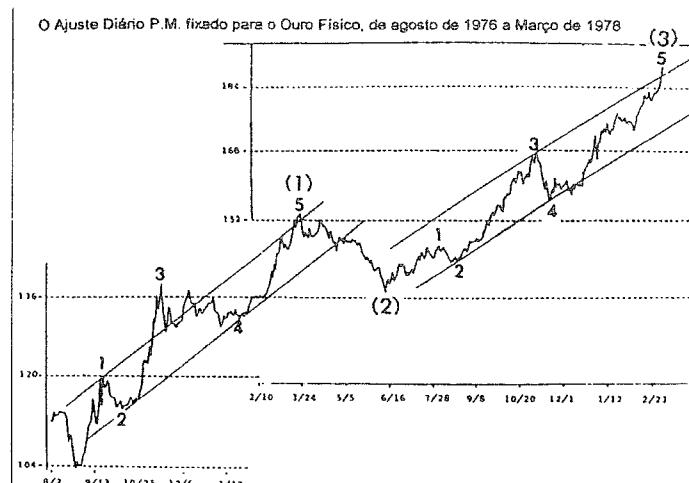


Figura 6-12

Desde que o preço do ouro se manteve contido no nível da quarta onda prévia numa correção normal, a contagem poderia ser uma quase completa seqüência de cinco ondas ou um desenvolvimento de uma extensão da terceira onda, sugerindo o surgimento de condições hiperinflacionárias sob as quais ambos, o mercado de ações e o de commodities, subiriam juntos, embora não ofereçamos nenhuma opinião definida sobre o assunto. Entretanto, a correção plana estendida ①-②-③ implica em grande impulso na próxima onda para dentro do terreno das novas máximas. Deveria ser lembrado, contudo, que as *commodities* podem formar mercados de alta contidos, algum que não precise desenvolver-se em ondas de grau cada vez maior. Portanto, não se pode assumir que o ouro entrou numa terceira onda gigante a partir da mínima de \$35. Se o avanço formar uma nítida seqüência de cinco ondas da mínima a \$103,50 aderindo a todas regras de Elliott, dever-se-ia ficar atento ao menos para um sinal de venda provisório. Em qualquer hipótese, o nível de \$98,00 ainda deverá ser a extensão máxima de qualquer declínio importante.

Ouro, historicamente falando, é uma das âncoras da vida econômica, com um sólido registro de conquista. Nada mais tem a oferecer ao mundo do que disciplina. Talvez esta seja a razão pela qual os políticos trabalham incansavelmente para ignorá-lo, denunciá-lo e tentam desmonetizá-lo. De certa forma, contudo, os governos parecem sempre administrar para ter uma oferta à mão "por precaução". Hoje em dia o ouro permanece nas asas das finanças internacionais como uma relíquia dos velhos dias, mas, todavia também como um precursor do futuro. A vida disciplinada é a vida produtiva e aquele conceito aplica-se a todos os níveis de esforço, do lavrador ao financista internacional.

Ouro é a tradicional reserva de valor e, embora o preço do ouro possa ficar nivelado por um longo período, é sempre um bom seguro possuir algum até que o sistema monetário internacional seja reestruturado inteligentemente, um desenvolvimento que parece inevitável, quer aconteça por designio ou através das forças econômicas naturais. Contratos não substituem ouro físico como reserva de valor, provavelmente mais uma outra lei da natureza.

CAPÍTULO SETE

OUTRAS ABORDAGENS NO MERCADO DE AÇÕES E SUAS RELAÇÕES COM O PRINCÍPIO DA ONDA

A Teoria de Dow

De acordo com os pensamentos de Charles H. Dow, a tendência primária é no sentido geral, a maré que abraça todas as demais, e que algumas vezes é interrompidas por "ondas" ou reações secundárias. Movimentos de grau menor, as "marolas" sobre as ondas, geralmente são de pequena importância a não ser quando formam uma linha (definida como uma estrutura lateral durando ao menos três semanas e contendo os preços dentro de uma faixa de variação de cinco por cento). As principais ferramentas da teoria foram o Índice das Ferrovias (agora dos Transportes) e o Índice Industrial. Os principais expoentes da teoria de Dow, William Peter Hamilton, Robert Rhea, Richard Russell e E. George Schaeffer aprimoraram-na, mas nunca alteraram seus princípios básicos.

Conforme Charles Dow observou uma vez, estacas podem ser colocadas na areia sobre o litoral e na medida em que a água flui e reflui marca a direção da maré do mesmo modo que os gráficos podem ser usados para mostrar como os preços estão se movendo. Dessa experiência surgiu o princípio fundamental da Teoria de Dow que, desde que os dois índices são partes do mesmo oceano, o movimento de onda de um deles deve estar um uníssono com o outro para ser autêntico. Assim, um movimento para um novo extremo numa tendência estabelecida por apenas um índice é uma nova máxima ou uma nova mínima da qual se diz faltar a "confirmação" por outro índice.

O Princípio da Onda de Elliott, à parte do princípio da confirmação, tem pontos em comum com a Teoria de Dow. Durante as ondas de impulso, o mercado deveria ser "saudável", com a respiração e outros índices confirmando a atividade. Quando as ondas corretivas estão em progresso, divergências, ou não-confirmações, são prováveis. Os seguidores de Dow também reconhecem três "fases" psicológicas do avanço do mercado, que são essencialmente as mesmas três ondas de impulso 1, 3 e 5 que nós esboçamos no Capítulo 2.

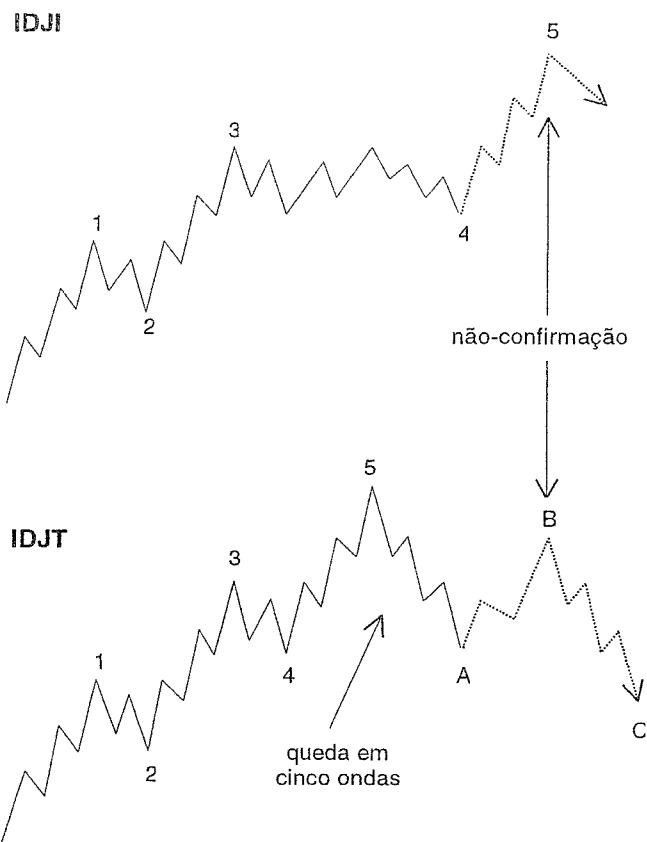


Figura 7-1

O Princípio da Onda confirma muito da Teoria de Dow, mas, é claro, a Teoria de Dow não confirma o Princípio da Onda desde que o conceito de Elliott da atividade da onda tem uma base matemática, necessitando apenas de um índice do mercado para interpretação e desdobramento de acordo com um ritmo básico ou padrão. Ambas as teorias, entretanto, estão baseadas sobre

observações empíricas e se complementam na teoria e na prática. Freqüentemente, por exemplo, a contagem de Elliott pode prevenir o teórico de Dow sobre a não-confirmação de uma subida. Se, como mostra a Figura 7-1, o Índice Industrial completou quatro ondas de uma oscilação primária e parte da quinta, enquanto o Índice dos Transportes está subindo numa onda “B” de uma correção em zigzag, uma não-confirmação é inevitável. De fato, este tipo de desenvolvimento tem ajudado os autores mais de uma vez. Como exemplo, em maio de 1977, quando o Índice dos Transportes estava subindo para novas altas, o precedente declínio em cinco ondas no Industrial durante janeiro e fevereiro sinalizou alto e claro que qualquer subida naquele índice estaria destinada à não-confirmação.

Do outro lado da moeda, uma não-confirmação na Teoria de Dow freqüentemente pode advertir ao analista de Elliott a examinar sua contagem e ver se uma reversão deveria ser ou não o evento esperado. Assim, o conhecimento de uma abordagem pode complementar a aplicação da outra. Desde que a Teoria de Dow é o avô do Princípio da Onda, ela merece grande respeito por seu significado histórico bem como pelo seu consistente desempenho através dos anos.

A Onda de Kondratieff

O ciclo de cinqüenta a sessenta (média de cinqüenta e quatro anos) anos de catástrofe e renovação era conhecido e observado pelos Maias da América Central e independentemente pelos antigos Israelitas. A expressão moderna deste ciclo é a “longa onda” da tendência econômica e social observada em 1920 pelo economista russo Nikolai Kondratieff. Kondratieff documentou, com os dados limitados disponíveis, que os ciclos econômicos dos países capitalistas modernos tendem a seguir um longo padrão rítmico de aproximadamente meio século. Estes ciclos correspondem em duração às ondas de grau Superciclo (e ocasionalmente de grau Cíclico quando ocorre uma extensão) sob o Princípio da Onda.

A Figura 7-2, cortesia da *The Media General Financial Weekly*, mostra o conceito idealizado das ondas de Kondratieff de 1780 ao ano 2000 e seu relacionamento com os preços do atacado. Perceba que dentro da onda Grande Superciclo mostrada na Figura 5-4, o começo da onda (I) até o fundo da onda (II) em 1842 marca aproximadamente uma onda de Kondratieff em comprimento, a onda estendida (III) e a onda (IV) registram mais duas ondas de Kondratieff, e nossa onda (V) do corrente superciclo durará até o término de mais uma onda de Kondratieff.

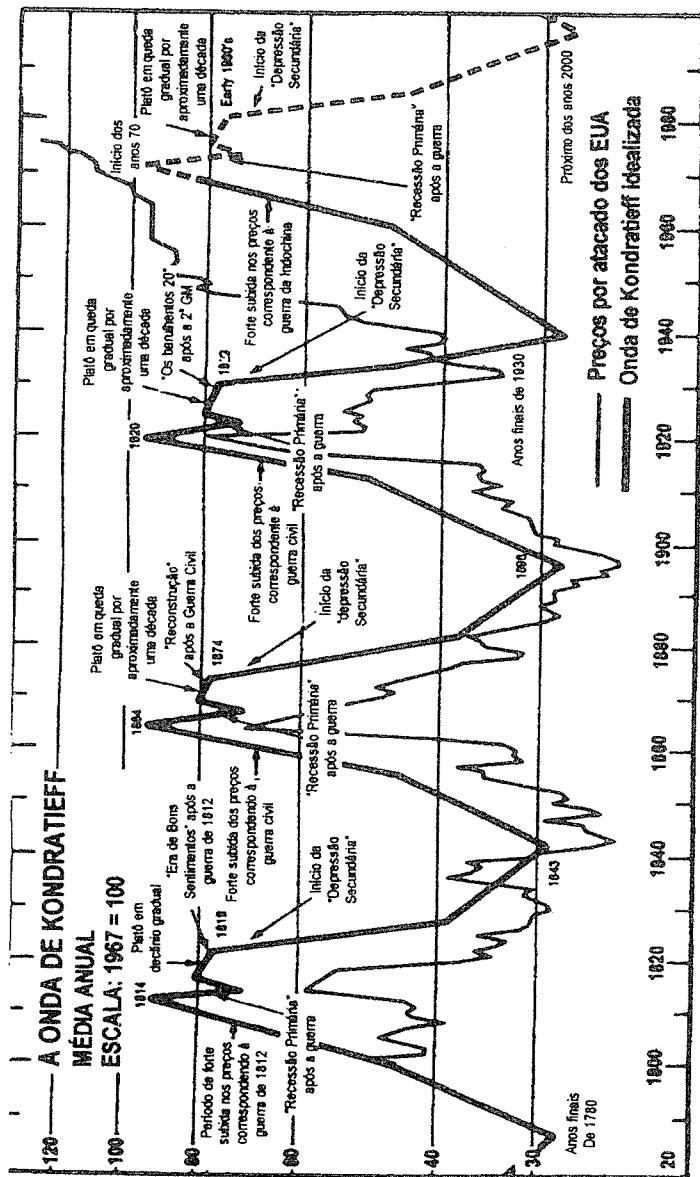


Figure 7-2

Kondratieff notou que “fundos” de guerra, isto é, guerras próximas do fundo do ciclo, normalmente ocorrem num momento em que a economia recebe os benefícios de uma estimulação dos preços gerada por uma economia de guerra resultando em recuperação econômica e num avanço dos preços. Os “picos” de guerra, por outro lado, ocorrem normalmente quando a recuperação está bem avançada e o governo está pagando os custos da guerra através dos meios usuais de inflacionar a oferta de dinheiro, com os preços subindo rapidamente. Após o pico econômico, ocorre uma recessão primária, que é então seguida por um “platô” desinflacionário de 10 anos de duração no qual retornam os tempos relativamente estáveis e prósperos. O final deste período é então seguido por vários anos de deflação e uma severa depressão.

O primeiro ciclo de Kondratieff para o EUA começa no fundo que acompanhou a guerra revolucionária, fazendo seu pico com a guerra de 1812, e foi seguido por um período de platô chamado “Período dos Bons Tempos”, que precedeu a depressão dos 1830 e dos 40. Conforme descreveram James Shuman e David Rosenau no seu livro *The Kondratieff Wave*, as ondas desdobram-se economicamente e sociologicamente de uma maneira surpreendentemente similar através do segundo e terceiro ciclos, com o segundo platô acompanhando o período de Reconstrução após a Guerra entre os Estados e o terceiro apropriadamente referido como “Os Extraordinários Anos Vinte”, que seguiu à Primeira Guerra Mundial. Os períodos de platô geralmente suportaram bons mercados de ações, especialmente o período de platô dos 1920. O exuberante mercado de ações foi seguido finalmente por um colapso, a Grande Depressão e deflação geral até por volta de 1942.

Do modo como interpretamos o ciclo de Kondratieff, chegamos agora a outro platô, tendo havido um fundo de guerra (Segunda Guerra Mundial), uma guerra de pico (Vietnam) e uma recessão primária (1974-1975). Este platô deveria outra vez ser acompanhado por tempos relativamente prósperos e um forte mercado de alta nas ações. De acordo com a leitura da Onda, a economia deveria entrar em colapso na metade dos anos 80, e ser seguida por três ou quatro anos de severa depressão e um longo período de deflação direto ao fundo do ano 2000 AC. Este cenário se assenta para nós como uma luva e poderia corresponder à nossa quinta onda Cíclica de avanço e o próximo declínio do Superciclo, como discutimos no Capítulo 5 e mais adiante descreveremos no último capítulo.

Ciclos

A abordagem “cíclica” para o mercado de ações se tornou moda há vários anos atrás, coincidindo com a publicação de vários livros sobre o assunto. Tais abordagens tiveram o grande papel de validificá-la e nas mãos de analistas habilidosos, pode ser uma excelente abordagem para a análise do mercado. Mas na nossa opinião, enquanto ela pode ganhar dinheiro no mercado de ações como também podem outras ferramentas, a abordagem “cíclica” não reflete a verdadeira essência da lei por trás da progressão dos mercados.

Infelizmente, assim como o Princípio da Onda de Elliott em conjunção com a Teoria de Dow e um ou dois métodos relacionados disseminou um grande número de seguidores para a tese “todo mercado de alta tem três pernas”, as teorias cíclicas têm recentemente espalhado uma rígida aderência à idéia de muitos analistas e investidores do “ciclo de quatro anos a quatro anos e meio”. Alguns comentários parecem apropriados. Primeiro, a existência de qualquer ciclo não significa que movimentos para novas máximas dentro da segunda metade do ciclo sejam impossíveis. A medida é sempre feita de fundo a fundo, independente da atividade intermediária do mercado. Em segundo lugar, enquanto o ciclo de quatro anos a quatro anos e meio ficou aparente após o período pós-guerra (cerca de trinta anos), evidências de sua existência antes dessa época são irregulares, revelando uma história que permitirá sua contração, expansão ou desaparecimento a qualquer tempo, apesar dos argumentos contrários do “ciclo presidencial”.

Para aqueles que obtiveram sucesso usando uma abordagem cíclica flexível, nós sentimos que o Princípio da Onda pode ser uma ferramenta bastante útil na previsão de mudanças na extensão dos ciclos, que parece apagar e reacender inúmeras vezes, normalmente com pouca ou nenhuma advertência. Note, por exemplo, que o ciclo de quatro a quatro anos e meio esteve muito visível na maioria das subondas II, III, e IV do corrente Superciclo, mas se tornou confusa e distorcida na onda I, o mercado de alta de 1932-1937, e antes daquela época. Se nos lembarmos que as duas ondas mais curtas numa seqüência de cinco ondas de alta tendem a ser bastante similares, podemos deduzir que a corrente onda V cíclica deveria estar muito mais próxima da semelhança com a onda I (1932-1937) do que qualquer outra onda nesta seqüência, desde que a onda III de 1942 a 1946 foi uma onda estendida e será diferente das outras ondas de impulso. A corrente onda V, então, deveria ser uma estrutura simples com comprimentos cíclicos menores e poderia contribuir para uma rápida contração do popular ciclo de quatro a quatro anos e meio para mais próximo de três a três anos e meio. Em outras palavras,

dentro das ondas os ciclos têm uma tendência a uma constância de tempo. Quando começa a próxima onda, entretanto, o analista deve estar atento para mudanças na periodicidade. Desde que acreditamos que a débâcle correntemente prevista para 1978 e 1979 pelos teóricos dos ciclos baseados nos ciclos de quatro e nove anos não ocorrerá, gostaríamos de apresentar a citação seguinte extraída do “Elliott Wave Principle – A Reappraisal” de Charles J. Collins, publicado em 1954 pela Bolton, Tremblay & Co.:

Somente Elliott entre os teóricos dos ciclos (apesar de ter morrido em 1947, enquanto outros vivem) forneceu uma estrutura básica da teoria dos ciclos compatível com o que realmente aconteceu no período pós-guerra (pelo menos até agora).

De acordo com a abordagem ortodoxa dos ciclos, os anos de 1951-1953 deveriam ter produzido de alguma maneira uma atrocidade no mercado de ações e de commodities, com a depressão centrada neste período. Que o padrão não tenha funcionado como antecipado é provavelmente uma boa coisa, pois era bastante duvidoso se o mundo livre poderia sobreviver a um declínio que estava programado para ser quase tão devastador quanto 1929-1932.

Na nossa opinião, o analista pode prosseguir indefinidamente na sua tentativa de verificar ciclos de periodicidades fixas com resultados insignificantes. O Princípio da Onda revela que o mercado reflete mais as propriedades de uma espiral do que de um círculo, mas as propriedades da natureza do que de uma máquina.

Notícias

Enquanto a maioria dos comentaristas financeiros explicam a atividade do mercado pelos eventos correntes, raramente existe conexão que valha a pena. Na maioria dos dias temos uma abundância de boas e más notícias, que são normalmente seletivamente investigadas na busca de uma explicação plausível para o movimento do mercado. No *Nature's Law*, Elliott comentou sobre o valor das notícias como se segue:

No melhor, notícias são o reconhecimento tardio das forças que estiveram se movimentando por algum tempo e é sensacional apenas para aqueles que desconhecem a tendência. Há muito foi reconhecida por investidores experientes e vitoriosos a futilidade de se confiar na habilidade de alguém em interpretar o valor de qualquer notícia em termos direção do mercado de ações. Nenhuma notícia ou uma série delas podem ser vistas como as causas internas de qualquer tendência continuada. De fato, sobre um longo período de tempo os mesmos eventos tem tido efeitos amplamente distintos porque as condições da tendência eram diferentes. Esta afirmação

pode ser verificada pelo estudo informal de 45 anos de registro do Índice Dow Jones Industrial.

Durante este período reis foram assassinados, tiveram guerras, rumores de guerras, surtos de crescimento, pânicos, falências, Novas Eras, New Deal, "Cartéis", e todos os tipos de desenvolvimentos histórico e emocional. Não obstante todos os mercados de alta conduzirem-se da mesma maneira, igualmente todos os mercados de baixa manifestavam características similares, no sentido de terem sob controle as respostas dos mercados a qualquer tipo de notícias bem como a extensão e proporção dos segmentos componentes da tendência como um todo. Estas características podem ser avaliadas e usadas para projetar ações futuras do mercado, independente das notícias.

Existem momentos quando algo totalmente inesperado acontece, tal como um terremoto. Contudo, independente do grau de surpresa, parece seguro concluir que tal desenvolvimento é descontado muito rapidamente e *sem reverter a tendência em andamento antes do evento*. Aqueles que consideraram as notícias como a causa das tendências do mercado deveriam provavelmente ter mais sorte jogando numa corrida de cavalos do que confiando na sua habilidade para adivinhar corretamente o significado das manchetes de notícias específicas. Portanto, o único modo para "ver a floresta claramente" é tomar uma posição acima das árvores circundantes.

Elliott reconheceu que não as notícias, mas algo mais formam os padrões visíveis no mercado. De um modo geral, a questão importante não é a notícia por si só, mas a importância que o mercado coloca ou aparenta colocar sobre ela. Em períodos de otimismo, a reação a uma notícia é frequentemente diferente do que seria se o mercado estivesse num estado de colapso. É fácil classificar a progressão das ondas de Elliott sobre gráfico histórico de preços, mas é impossível reconhecer, digamos, a ocorrência de uma guerra baseado no registro da atividade do mercado de ações. A psicologia do mercado em relação às notícias é o que realmente conta, especialmente quando o mercado age contrário ao que normalmente seria esperado.

O mercado, quando relacionado com as notícias em geral, desconta o futuro. Durante as ondas 1 e 2 de um mercado de alta, o mercado "enxerga" um futuro melhor a despeito das notícias desalentadoras distribuídas nas primeiras páginas dos jornais. Nas terceiras e quintas ondas, o crescimento das boas notícias é parte da progressão dos eventos. Quando a quinta onda do mercado faz seu pico, é sentida uma mudança no futuro, embora a base dos fundamentos tenda a permanecer rósea por mais um tempo, desde que as boas notícias tendem a fazer seu topo bem após o mercado ter feito o seu. Num

sentido, podemos dizer que a primeira onda de melhora dos fundamentos ocorre durante a onda "3" do mercado, a terceira onda durante a onda "5" do mercado, e a quinta como onda "B" do processo corretivo do mercado que está a caminho. Após o declínio, os fundamentos geralmente já passaram pela sua pior fase na medida em que o fundo da onda "2" vai ficando para trás. Esta progressão paralela dos eventos é um sinal de unidade dos interesses humanos e tende a confirmar o Princípio da Onda como parte integral da experiência humana. O mercado realmente nos informa antecipadamente de possíveis mudanças nas condições sociais. Para resumir nosso ponto de vista, então, o mercado é essencialmente a notícia.

A Teoria do Caminho Aleatório

A Teoria do Caminho Aleatório foi desenvolvida por estatísticos no mundo acadêmico. A teoria sustenta que o preço das ações move-se aleatoriamente e não em acordo com padrões previsíveis de comportamento. Nessa base, a análise do mercado de ações é inútil e nada pode ser ganho do estudo das tendências, padrões, ou da força ou fraqueza intrínseca de ações individuais.

Amadores, não importa quão bem sucedidos sejam em outros campos, normalmente acham difícil compreender o estranho, "irracional", algumas vezes drástico, modo aparentemente aleatório do mercado. Acadêmicos são pessoas inteligentes, e para explicar sua inabilidade em predizer o comportamento do mercado, alguns deles simplesmente afirmaram que tal previsão é impossível. Muitos fatos contradizem esta conclusão, e não todos são de natureza abstrata. Por exemplo, a mera existência de investidores profissionais muito bem sucedidos que fizeram centenas, ou mesmo milhares, de decisões operacionais num ano em que o mercado esteve de lado desmentem a idéia do Caminho Aleatório, assim como a existência de administradores de carteiras e analistas que administraram brilhantemente suas carreiras ao longo de sua vida profissional. Estatisticamente falando, estes desempenhos provam que as forças estimulantes da progressão do mercado não são aleatórias ou que se deveram apenas à sorte. Um investidor de curto prazo que toma dezenas de decisões semanais e ganha dinheiro toda semana alcançou algo menos provável (no mundo aleatório) do que arremessar uma moeda para o alto cinqüenta vezes seguidas e todas caírem com a cara para

cima. David Bergamini, no LIFE Science Library/Mathematics (publicado pela Time-Life Books, Inc.), afirmou:

Arremessar uma moeda é um exercício na teoria da probabilidade que todo mundo já tentou: apostar em cara ou coroa é uma aposta justa porque a chance de cada uma é da metade. Ninguém espera que caia cara pelo menos uma vez a cada dois lançamentos seguidos, mas num grande número de lançamentos o resultado tende a empatar. Para que uma moeda caia cara cinqüenta vezes consecutiva seria preciso um milhão de homens fazendo dez arremessos por minuto durante quarenta horas por semana – e então isto aconteceria apenas uma vez a cada nove séculos.

Uma indicação de quão distante esta teoria encontra-se da realidade é o gráfico dos primeiros 89 dias de operações após o fundo de 740 em primeiro de maio de 1978, como mostrado na figura 2-16 e discutido logo após. Como demonstrado aqui e no gráfico do Superciclo na Figura 5-5, a atividade na NYSE (nunca criou uma confusão disforme sem ritmo ou razão. Hora após hora, dia após dia e ano após ano, as mudanças de preço no IDJI criam uma sucessão de ondas divididas e subdivididas dentro de padrões que se ajustam perfeitamente aos princípios básicos Elliott conforme ele estabeleceu quarenta anos antes. Assim, como o leitor deste livro pode testemunhar, o Princípio da Onda de Elliott desafia a Teoria do Caminho Aleatório a cada volta.

Análise Técnica

O Princípio da Onda de Elliott não apenas prova a validade da análise gráfica, mas pode ajudar o técnico a decidir que formações têm mais significado. Como no Princípio da Onda, a análise técnica (como descrita por Robert D. Edwards e John Magee no seu livro, *Technical Analysis of Stock Trends*) reconhece a formação “triângulo” geralmente como um fenômeno intratendência. O conceito de uma “cunha” é o mesmo daquele para o triângulo diagonal de Elliott, e tem as mesmas implicações. “Retângulos” normalmente são duplos e triplos três. Topos Duplos normalmente são causados pelas “correções planas”, “Fundos Duplos” por falhas na quinta onda.

O famoso padrão “cabeça e ombros” pode ser visto num topo normal de Elliott (veja figura 7-3), enquanto um padrão cabeça e ombros que “aborte o

seu sinal” pode ter sido uma correção plana expandida sob o enfoque de Elliott (veja Figura 7-4). Note que nos dois padrões, o volume decrescente que normalmente acompanha uma formação cabeça e ombros é uma característica totalmente compatível com o Princípio da Onda. Na Figura 7-3, a onda 3 ficará com o maior volume, a onda 5 um pouco menor, e a onda B de menor intensidade ainda já que ela é de grau intermediário ou menor. Na Figura 7-4, a onda de impulso terá o maior volume, a onda B normalmente um pouco menos e a onda quatro da C o menor.

Linhas de tendência e canais de tendência são usados de maneira similar nas duas abordagens. Fenômenos de suporte e resistência são evidentes na progressão normal das ondas (o topo da onda 1 é o suporte para a onda 4) e nos limites esperados para os mercados de baixa. Alto volume e volatilidade (gaps) são características conhecidas de “perfurações”, que geralmente

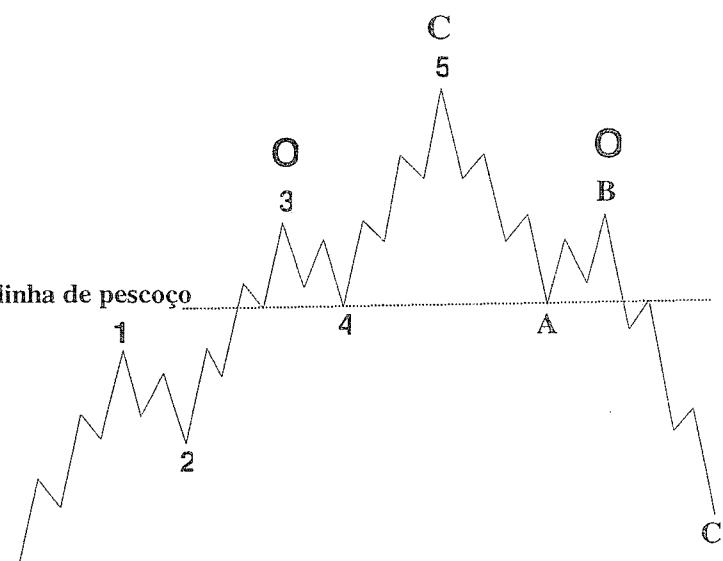


Figura 7-3

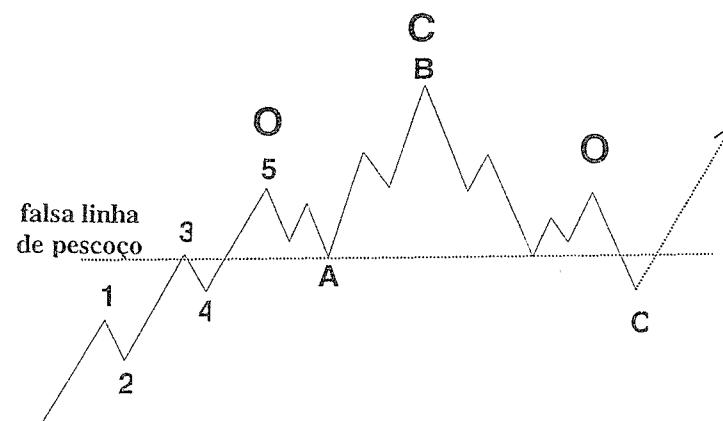


Figura 7-4

acompanham terceiras ondas, cuja personalidade, como discutida no Capítulo 2, enchem as medidas.

Apesar dessa compatibilidade, após anos trabalhando com o Princípio da Onda percebemos que a aplicação da análise técnica clássica nos índices do mercado de ações nos deu um sentimento que estávamos nos restringindo a usar uma ferramenta da idade da pedra numa época de moderna tecnologia.

As ferramentas de análise técnica conhecidas como “indicadores” são, freqüentemente, extremamente úteis no julgamento e na confirmação do estado do “momentum” do mercado ou do ambiente psicológico que normalmente acompanha cada tipo de onda. Indicadores da psicologia do investidor, tais como os que rastreiam as vendas a descoberto, negócios com opções e os grupos de opiniões sobre o mercado, alcançam um nível extremo no final das ondas C, nas segundas ondas e quintas ondas. Indicadores de “momentum” revelam um esgotamento das forças do mercado (i.e., velocidade da mudança de preço, fôlego e num grau menor, volume) nas quintas ondas e nas ondas B das correções planas expandidas, criando “divergências no momentum”. Desde que a utilidade de muitos desses indicadores pode mudar ou evaporar ao longo do tempo, nós sugerimos fortemente seu uso como ferramentas para auxiliar na correta contagem das ondas de Elliott, mas não a ponto de confiar nelas tão intensamente para ignorar a contagem das ondas de óbvios maus presságios. Na verdade, as referências associadas com o Princípio da Onda por vezes sugeriram um ambiente de mercado temporariamente alterado ou impotente à luz de alguns indicadores de mercado previsíveis.

A Abordagem da “Análise Econômica”

Atualmente extremamente popular junto aos administradores de fundos institucionais e consultores é o método de tentar prever o mercado de ações através de previsões de mudanças na economia usando a tendência da taxa de juros, o comportamento típico do ciclo pós-guerra dos negócios, a taxa de inflação e outras medições. Na nossa opinião, tentativas de prever o mercado sem ouvi-lo estão destinadas a falhar. Se o passado mostra algo, é que o mercado é um prognosticador mais confiável para a economia do que vice-versa. Mais ainda, tomando-se uma perspectiva histórica de longo prazo, nós sentimos fortemente que enquanto várias condições econômicas podem estar relacionadas ao mercado de ações em certas maneiras durante um período de tempo, estas relações poderiam estar sujeitas a mudanças aparentemente sem aviso. Por exemplo, alguns declínios do mercado precedem recessões e outras vezes não. Outra mudança que me vem à mente é a ocorrência de inflação e deflação, que tem se provado altista para o mercado de ações em alguns casos e baixista para o mercado de ações em outros casos. Similarmente, taxa de juros ascendente e o medo do aperto monetário mantiveram muitos administradores de fundos fora do mercado de 1978 para cá, exatamente como a falta de medo os manteve investidos durante o colapso de 1962. Taxas de juros descendentes freqüentemente acompanham os mercados de alta mas também acompanham as piores quedas do mercado, como a de 1929-1932.

Enquanto Elliott reivindica que o Princípio da Onda se manifesta em todas as áreas do empenho humano, até mesmo no ciclo das inovações, por exemplo, o falecido Hamilton Bolton declarou especificamente que o Princípio da Onda confirmou tendências monetárias desde 1919. Walter E. White, no seu trabalho “Elliott Waves in the Stock Market”, também achou a análise da onda útil na interpretação de tendências das leituras monetárias, afirmando que:

Durante os últimos anos, a taxa de inflação tem sido uma influência muito importante sobre os preços do mercado de ações. Se mudanças na percentagem (em relação ao ano anterior) do índice de preço do consumidor são registradas, a taxa de inflação de 1965 ao final de 1974 aparece como uma onda de Elliott 1-2-3-4-5. Um ciclo de inflação diferente daquele do ciclo dos negócios pós-guerra desenvolveu-se desde 1970 e o desenvolvimento cíclico futuro é desconhecido. As ondas são úteis, entretanto, na sugestão dos pontos de retorno, como no final de 1974.

Os conceitos da onda de Elliott são úteis na determinação dos pontos de virada em muitas séries diferentes de dados da economia. Por exemplo, as reservas líquidas livres, que White disse “tendem a preceder pontos de virada no mercado de ações”, estiveram essencialmente negativas por cerca de oito anos de 1966 a 1974. O término de uma seqüência de cinco ondas de baixa no final de 1974 sugeriu um ponto de compra importante.

Como testemunha da utilidade da análise das ondas nos mercados de dinheiro, apresentamos na Figura 7-5 uma contagem de onda do preço de um título do tesouro de longo prazo, o 8 e 3/8 do ano 2000. Mesmo neste padrão de preços de nove meses podemos ver uma reflexão do processo de Elliott. Neste gráfico temos três exemplos da regra da alternância, na medida em que cada segunda onda alternou com cada quarta, sendo uma um ziguezague e a outra uma correção plana. A linha de tendência superior conteve todas as subidas. A quinta onda forma uma extensão que por sua vez está contida dentro do canal de tendência. No estágio atual de interpretação, deveremos ter a melhor subida do mercado de Bonds após quase um ano de queda.

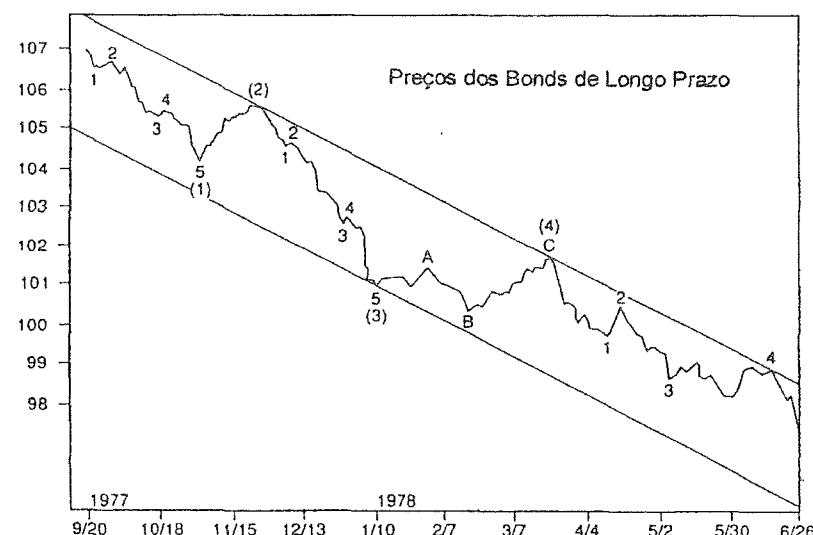


Figura 7-5

Desta maneira, enquanto fenômenos monetários podem se relacionar com os preços das ações de um modo complexo, nossa experiência é que os movimentos dos preços sempre criam um padrão de Elliott. Aparentemente, o que influencia os investidores na administração de suas carteiras provavelmente influencia os banqueiros, homens de negócios e políticos na administração dos casos da economia. É difícil separar a causa do efeito quando as interações das forças em todos os níveis de atividade são tão numerosas e entrelaçadas. As ondas de Elliott, como uma reflexão da psicologia da massa, estendem sua influência sobre todas as categorias do comportamento humano.

Forças Exógenas

Nós não rejeitamos a idéia de que forças exógenas podem estar acionando ciclos e padrões que o homem ainda não comprehende. Por exemplo, por anos os analistas têm traçado uma conexão entre a freqüência das manchas solares e os preços no mercado de ações baseados no efeito que as radiações magnéticas tem sobre os investidores. Em 1965 Charles J. Collins publicou um relatório “An Inquiry into the Effect of Sunspot Activity on the Stock Market”. Collins percebeu que desde 1871 os mais severos mercados de baixa geralmente seguiram anos em que a atividade das manchas solares cresceu acima de um certo nível. Para nós, é muito mais do que coincidência que atividades anormalmente altas das manchas solares tenham sido preditas para o ano de 1982 por John R Gribbon e S. H. Plagemann no seu livro *The Júpiter Effect*. Mais recentemente, o Dr. R. Burr, no *Blueprint for Survival*, relatou que havia descoberto uma conexão entre ciclos geofísicos e o nível de variação do potencial elétrico nas plantas. Vários estudos têm indicado um efeito sobre o comportamento humano provocado pelas mudanças na atmosfera devido ao bombardeio de íons e raios cósmicos, que por sua vez são regulados pelos ciclos dos planetas e lunar. Na verdade, alguns analistas com bastante sucesso usam o alinhamento dos planetas, que aparentemente afetam a atividade das manchas solares para prever o mercado de ações. Em outubro de 1970, o *The Fibonacci Quarterly* (publicado pela The Fibonacci Association, Universidade de Santa Clara, CA) publicou um artigo por B. A. Read, um capitão da U. S. Army Satellite Communications Agency. O artigo é intitulado “Fibonacci Series in the Solar System” e estabelece que as distâncias e os períodos planetários comportam-se de acordo com as relações de Fibonacci. O vínculo com a seqüência de Fibonacci sugere que pode haver mai que uma

conexão aleatória entre o comportamento do mercado de ações e as forças extraterrenas afetando a vida sobre a terra. Por enquanto, contudo, nós estamos convencidos para assumir que o padrão da Onda de Elliott do comportamento social resulta de uma composição mental e emocional do homem e suas resultantes nas tendências comportamentais nas situações sociais. Se essas tendências são acionadas ou confinadas às forças exógenas, alguém mais terá que provar a conexão.

CAPÍTULO OITO

ELLIOTT FALANDO

Os Próximos Dez Anos

Embora possa ser muito perigoso tentar o “impossível”, uma previsão de longo prazo para o mercado de ações, nós decidimos correr o risco, ao menos para demonstrar os métodos que usamos para analisar a posição do mercado em termos do Princípio da Onda. O risco reside no problema de que se nosso pensamento mudar de curso durante os próximos anos junto com o mercado de ações, este livro permanecerá inalterado na apresentação da nossa análise, que está baseada nos nossos conhecimentos até o início de julho de 1978. Nós apenas desejamos que nossos leitores não rejeitem de uma só vez a teoria do Princípio da Onda porque uma previsão mais do que ousada não funcionou como deveria. Com nossas reservas estabelecidas no início, prosseguimos diretamente para nossa análise.

Nos termos de Elliott, o movimento do Superciclo de alta começou em 1932 e vem seguindo o seu curso. Correntemente o mercado se encontra numa fase de alta de dimensão Cíclica, que por sua vez será composta de cinco ondas de grau Primário, duas das quais provavelmente já completadas. Algumas conclusões já podem ser extraídas do cenário de longo prazo. Primeira, os preços das ações não deverão desenvolver uma oscilação semelhante a do mercado de baixa de 1960-1970 ou 1973-1974 nos próximos anos, pelo menos, muito provavelmente, não até o início ou meio da década de 80. Depois, as ações de “segunda linha” deverão ser as líderes durante toda a onda V cíclica, [mas num grau menor do que na onda cíclica III]. Finalmente, e talvez o mais importante, esta onda Cíclica não deverá se desenvolver dentro de um constante, prolongado mercado de alta do tipo 1942-46 desde que uma vez inserida numa estrutura de onda de qualquer grau, geralmente apenas uma onda desenvolve uma extensão. Portanto, como a onda de 1942 a 1946 foi uma onda estendida, o corrente mercado de alta Cíclico deveria se parecer com uma estrutura mais simples e um período de tempo menor tal como os mercados de 1932-1937 ou 1921-1929.

Com o Dow Jones até recentemente numa persistente tendência de baixa, um pessimismo penetrante tem trabalhado para produzir várias

distorções nas interpretações de Elliott que sugerem um declínio calamitoso para emergir do que é apenas uma correção da segunda onda Primária. Objetivos abaixo de 200 foram projetados para IDJI no futuro próximo utilizando-se os princípios de Elliott e retorcendo-os que nem um "pretzel" (tipo de biscoito salgado em formato retorcido muito comum nas ruas de Manhattan). Para tais análises, podemos apenas mencionar a de Charles Collins na página 12 do Elliott Wave Supplement de 1958 para o *Bank Credit Analyst*, em que afirma:

Toda vez que o mercado entra numa fase de baixa, nós encontramos correspondentes que pensam que "Elliott" pode ser interpretado para justificar preços muito baixos. Embora "Elliott" possa ser interpretado com considerável amplitude ainda não pode ser interpretado de maneira fora do contexto. Em outras palavras, como no hóquei amador versus profissional, você pode mudar algumas das regras, mas basicamente precisa se ater às regras básicas, ou de outra forma corre o risco de estar criando um novo jogo.

A interpretação mais baixista permissível, como vemos, é que a onda IV Cíclica ainda não está terminada, e que o final da onda de baixa ainda está em progresso. Mesmo admitida esta hipótese, o máximo esperado para o fundo é 520 no IDJI, o fundo da onda m em 1962. Entretanto, baseados no canal de tendência que construímos na Figura 5-5, assinalamos este cenário como de pequena probabilidade.

Basicamente, duas interpretações plausíveis se apresentam neste momento. Algumas evidências sugerem a formação de um grande triângulo diagonal (veja figura 8-1) que poderia ser inteiramente construído por movimentos oscilatórios rápidos e com persistentes declínios intermediários. Desde que o fundo de outubro de 1975 a 784,16 foi penetrado em janeiro de 1978, deixando para trás o que poderia ser um avanço Primário de três ondas, o triângulo diagonal parece um cenário bastante plausível do mercado de alta Cíclico, desde que num triângulo diagonal cada uma das ondas de impulso é composta de três ondas em vez de cinco. Somente porque esta onda Cíclica que começou em dezembro de 1974 é uma cinco no Superciclo é possível que um grande triângulo diagonal esteja sendo formado. Desde que o triângulo diagonal é essencialmente uma estrutura fraca, nosso último objetivo para a subida terá que ser reduzido para a área de 1700 se esta hipótese de fato se desenvolver. Atualizando, o drástico subdesempenho do IDJI em relação ao resto do mercado parece suportar esta tese.

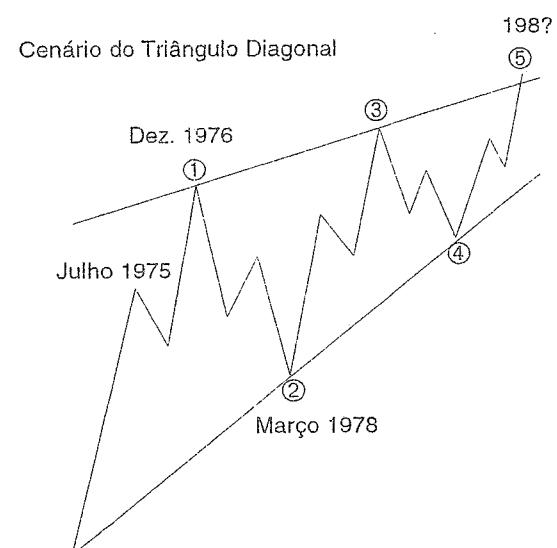


Figura 8-1

A alternativa mais convincente para o cenário do triângulo diagonal é que toda a atividade de julho de 1975 a março de 1978 é uma grande correção plana expandida A-B-C similar ao padrão do mercado de 1959 a 1962. Esta interpretação está ilustrada na figura 8-2 e sugere que o movimento será seguido por uma forte aceleração para cima. Nossa objetivo deverá ser facilmente atingido se esta interpretação se mostrar correta.

Nossa projeção de preço para o Dow veio do princípio que duas das ondas de impulso numa seqüência de cinco ondas, especialmente quando a terceira é uma onda estendida, tendem a ser iguais no comprimento. Para a onda Cíclica corrente, a equivalência semilogarítmica (percentual) com a onda I de 1932 a 1937 coloca o topo ortodoxo do mercado em 2860 [2724 usando uma equivalência exata de 371,6% de aumento], que é um objetivo bastante razoável, desde que as projeções na linha de tendência sugerem máximas na área dos 2500 a 3000. Para aqueles que pensam que estes números são ridiculamente altos, uma verificação de volta na história constatará que tais movimentos percentuais no mercado não são incomuns.

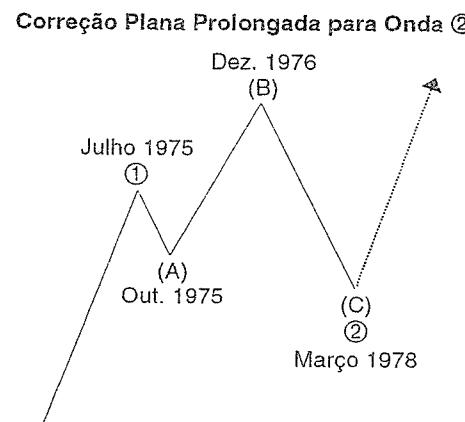


Figura 8-2

É uma comparação fascinante que assim como os nove anos de “trabalho” sob o nível 100 antes do mercado de alta dos 20, a última quinta onda Cíclica, o Dow concluiu correntemente treze anos de trabalho sob o nível 1000. E, como o topo ortodoxo em 1928 ocorreu a 296 concordando com a interpretação de Elliott, o próximo pico é estimado em torno do mesmo nível relativo, embora uma correção plana expandida possa carregar os índices para dentro de um terreno até mesmo mais alto. Nós esperamos que o ponto terminal esteja próximo da linha superior do canal Supercíclico. Se houver um corte, a reação seguinte poderá ser um rápido suspiro.

Se a interpretação do estado corrente do mercado, apresentada na figura 8-2 estiver correta, um quadro razoável da progressão do mercado de 1974-1987 poderia ser construído colando o reverso da imagem invertida do período de 1929-1937 sobre o fundo recente de março de 1978 a 740, como fizemos na Figura 8-3. Este cenário é apenas uma sugestão do perfil, mas fornece cinco ondas Primárias com a quinta estendida. A regra da alternância está satisfeita, na medida em que a onda ② é uma correção plana e a onda ④ é um ziguezague. Extraordinariamente, a subida que estaria programada para 1986 poderia ser interrompida exatamente sobre a linha pontilhada a 740, um nível cuja importância sempre foi demonstrada (veja Capítulo 4). Visto que o mercado de alta Cíclico durou cinco anos, sua anexação ao nível corrente após

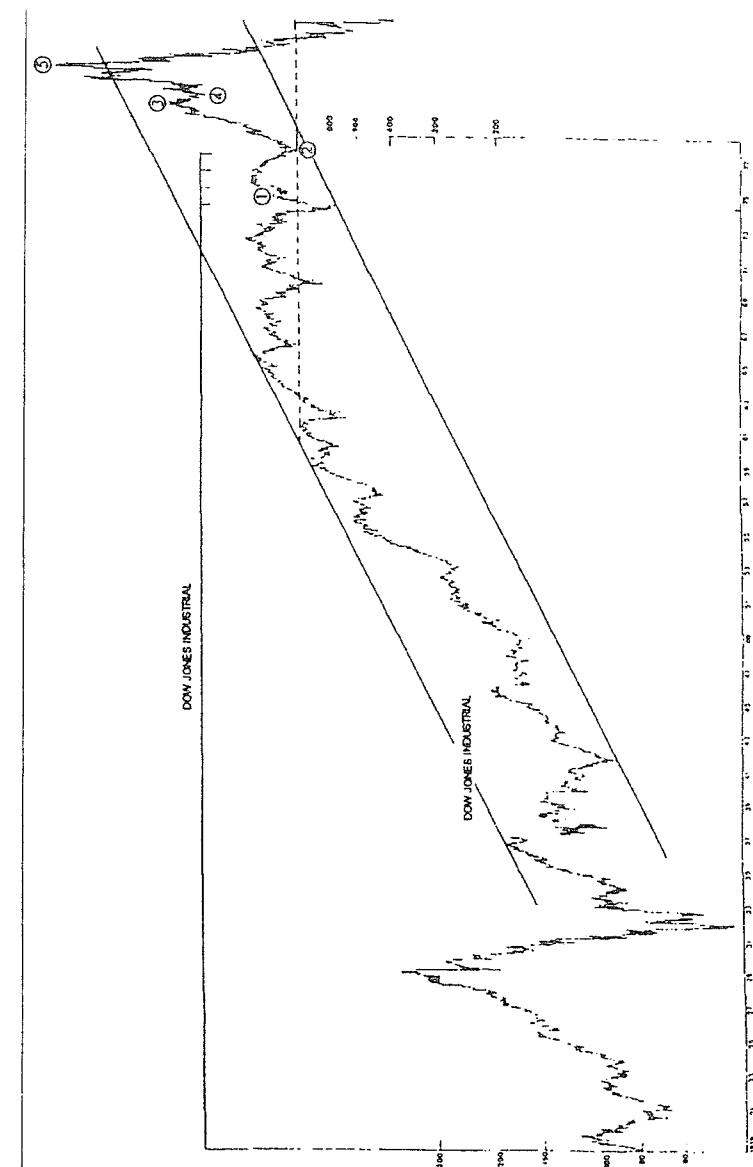


Figura 8-3

três anos de mercado de alta dá uma duração de oito anos (1,618 vezes a duração da onda I) para a onda Cíclica corrente.

Para apoiar nossa conclusão com respeito ao elemento tempo, vamos examinar primeiro a seqüência de tempo de Fibonacci para alguns dos principais pontos de retorno no mercado, começando com 1928-1929.

Escala de Tempo de Fibonacci

Pontos de Retorno	Período de Tempo	Topo ?	Fundo ?
1928-1929	55	1983-1984	
1932	55		1987
1949	34	1983	
1953	34		1987
1962	21	1983	
1966	21		1987
1970	13	1983	
1974	13		1987
1974	8	1982	
1979?	8		1987

O inverso da escala de tempo de Fibonacci no Capítulo 4 indica os mesmos anos como anos de pontos de retorno.

Os dados acima se relacionam apenas ao tempo e considerados isolados colocam em questão se 1982-1984 será um topo ou um fundo e se 1987 será um topo ou um fundo. Do contexto da estrutura prévia do mercado, entretanto, poder-se-ia esperar que o período de 1982-84 fosse uma área de topo principal e 1987 uma área de fundo principal. Desde que a terceira onda constituiu uma extensão, a primeira e a quinta serão as menores neste Superciclo e desde que a onda I formou-se ao longo de cinco anos, um número de Fibonacci, a onda V poderá muito se formar ao longo de oito anos, o próximo número de Fibonacci, e durar até o final do ano de 1982. Uma certa simetria, freqüentemente evidente na estrutura das ondas, será criada se as ondas IV e V durarem oito anos cada uma. Mais ainda, o tempo total de duração das ondas I, II, IV e V será então aproximadamente igual ao período total da onda III estendida.

Outro argumento para concluir que a zona de 1982-84 é a provável região terminal da onda V Supercíclica corrente é puramente aritmética. Uma subida dentro do canal de tendência contendo a atividade do preço do Superciclo corrente deveria alcançar a linha paralela superior próximo do nosso objetivo de preço de 2860 por volta de 1983.

Alguma perspectiva adicional pode ser extraída do gráfico do Ciclo de Benner-Fibonacci mostrado na Figura 4-17 que como demonstramos foi usado com bastante sucesso no prognóstico mais amplo do movimento do mercado de ações de 1964 a 1974. Ao menos por agora, a teoria de Benner parece fundamentar nossas conclusões sobre o futuro, pois até agora ela sugere claramente um topo em 1983 e um fundo profundo em 1987. Entretanto, enquanto esperamos que as projeções se sustentem pela próxima década, como todas as outras fórmulas cíclicas elas poderão muito bem perder o seu valor no próximo Superciclo de baixa.

Até mesmo o ciclo econômico de 54 anos descoberto por Nicolai Kondratieff, que discutimos no Capítulo 7, sugere que 1987, que se encontra a cinquenta e quatro anos do fundo da depressão de 1933, estaria bem dentro de um razoável período de tempo para algum tipo de fundo no mercado de ações, especialmente se o platô corrente gerasse bastante otimismo para permitir um forte mercado de alta antes daquela época. Uma das nossas objeções à "onda assassina" ocorrendo agora ou em 1979, como a maioria dos teóricos dos ciclos sugerem, é que o estado psicológico do investidor médio não parece equilibrado para um choque de desapontamento. Os colapsos mais importantes dos mercados de alta surgiram do otimismo, períodos de altas valorizações. Tais condições definitivamente não prevalecem nesta época, já que oito anos de um volátil mercado de baixa ensinaram aos investidores de hoje em dia a serem cautelosos, conservadores e descrentes. Atitudes defensivas nem sempre são evidentes nos topos.

O.K., o que a seguir? Estamos caminhando para outro período de caos semelhante ao de 1929 até 1932?

Em 1929, as ofertas estavam retraídas, "bolsões de ar" desenvolviam-se na estrutura do mercado e os preços desmoronaram precipitadamente. Os melhores esforços dos líderes da comunidade financeira não puderam interromper o pânico uma vez as ondas de emoção terem assumido o controle. Situações dessa natureza que têm acontecido através dos últimos duzentos anos normalmente foram seguidas por três ou quatro anos de condições caóticas na economia e mercados. Nós não temos visto uma situação igual à de

1929 nos últimos cinqüenta anos e, enquanto se espera que isto não volte a acontecer, a história sugere diferente.

De fato, quatro mudanças fundamentais nas condições do mercado podem ser parte da base para um pânico real em algum momento no futuro. A primeira é o crescimento do domínio institucional do mercado, magnificando grandemente o impacto da emoção de um homem sobre o comportamento do mercado, quando milhões ou mesmo bilhões de dólares podem estar sob o controle de um único homem ou de um pequeno comitê. A segunda é o nascimento do mercado de opções, onde a "galera" fará suas apostas na medida em que o mercado aproximar-se do topo. Naquela situação, bilhões de dólares poderão desaparecer dos valores dos ativos num dia de operações da bolsa de valores de Nova Iorque. A terceira, a mudança no período de manutenção em carteira de seis meses para um ano para a declaração de ganhos de longo prazo poderá exacerbar a síndrome do "não posso vender" daqueles que insistem em se atrelar somente aos ganhos de longo prazo para propósitos de tributação. Finalmente, a decisão do S.E.C. de acabar com a função dos especialistas de mercado, o que forçará a indústria a operar através dos *dealers* do mercado, poderá necessitar que algumas corretoras assumam posições muitas elevadas no sentido de manter o mercado líquido, desta forma deixando-as bastante vulneráveis numa queda precipitada.

Um pânico é um problema emocional, não um problema de Elliott. O Princípio da Onda simplesmente alerta o investidor sobre uma mudança iminente na tendência do mercado para melhor ou pior. Decidir o que esperar nos próximos dez anos é mais importante do que tentar predizer o que definitivamente esperar. Não importa como nós lutamos com as futuras probabilidades do longo prazo, nossas interpretações devem permanecer tentativas até que a quinta onda de grau Minor da quinta Intermediária da quinta Primária esteja em início de movimento a partir do fundo de 1974. Na medida em que a "quinta da quinta" aproxima-se de seu ponto terminal, o analista da Onda de Elliott deveria ser capaz de reconhecer o final de um ciclo do mercado de alta nas ações. Analisando-se os movimentos do mercado sob a doutrina do Princípio da Onda, lembre-se que o mais importante é sempre a contagem. Nossa conselho é para contar corretamente e nunca, nunca avançar cegamente sobre a suposição de um cenário pré-concebido. Apesar das evidências aqui apresentadas, *nós seremos os primeiros a descartar nossas previsões* se as ondas nos disserem que devemos.

Entretanto, se o nosso cenário se provar correto, um novo Grande Superciclo estará a caminho uma vez terminado a corrente V Supercíclica. A

primeira fase poderá terminar por volta de 1987 e trazer o mercado para baixo do seu pico de 1000 pontos outra vez. Eventualmente, o Grande Superciclo de baixa poderá conduzi-lo ao seu objetivo esperado dentro da faixa da quarta onda Supercíclica prévia, entre 42 e 380 do Dow. Entretanto, não faremos qualquer prognóstico definitivo, apesar de nossa suspeitas com respeito a um pânico ocorrendo diretamente após o pico. O mercado freqüentemente se move mais impulsivamente durante as ondas "A", mas muito mais ainda durante as ondas "C" das formações A-B-C. Charles J. Collins, entretanto, temia o pior quando disse:

Meu pensamento é que o final da Supercíclica V provavelmente também testemunhará uma crise turbulenta em todo o mundo monetário e acabará com a tolice Keynesiana das últimas quatro décadas e meia, já que a número V termina um Grande Superciclo, e nós deveremos então nos dirigir para os abrigos contra furacões até que a tempestade acabe.

Lei da Natureza

O que leva a humanidade continuamente a se proteger dos furacões que ela mesmo cria? O livro de Andrew Dickinson White *Fiat Money Inflation in France* examina detalhadamente uma época no passado quando "a experiência apoiada na base real de negócios foi transformada em metafísica financeira." Confuso, Henry Hazlitt, na introdução do livro, pondera repetidamente experiências humanas com a inflação:

Talvez o estudo de outras grandes inflações — da experiência de John Laws com o crédito na França entre 1716 e 1720; da história da nossa moeda Continental entre 1775 e 1780; do papel-moeda da nossa guerra civil; da grande inflação alemã que atingiu seu ápice em 1923 — possam ajudar a sublinhar aquela lição. Devemos nós, desse espantoso e repetido recorde, extrair uma vez mais a desesperadora conclusão que a única coisa que o homem aprende da história é que o homem nada aprende da história? Ou ainda temos tempo o bastante, sensibilidade o bastante, e coragem o bastante, para sermos guiados por estas desagradáveis lições do passado?

Refletindo sobre esta questão, chegamos à conclusão que aparentemente é uma das leis da natureza que os homens em alguns momentos recusem a aceitar o resto de suas leis. Se esta suposição fosse falsa, o Princípio da Onda de Elliott poderia nunca ter sido descoberto porque poderia nunca ter existido. O Princípio da Onda existe em parte porque o homem se recusa a

aprender da história, porque ele sempre pode contar com o fato de poder ser levado a acreditar que dois mais dois podem e são cinco. Ele pode ser levado a acreditar que as leis da natureza não existem (ou mais comumente, “não se aplicam neste caso”), que o que é para ser consumido não precisa ser primeiramente produzido, que o que é emprestado não precisa ser pago de volta, que promessas são realidade, que papel é ouro, que os lucros não têm custos, que os medos que suportam a razão evaporarão se forem ignorados ou ridicularizados.

Pânicos nada mais são que a reação emocional repentina das massas sobre os fatos reais, como são as primeiras oscilações para cima no fundo destes pânicos. Nestes pontos, a razão subitamente se impõe por si só em contrapartida a psicologia da massa, indicando que “As coisas foram longe demais”. Os níveis correntes não são justificados pela realidade.” Então, na proporção que esta razão for menosprezada, será a proporção dos extremos da oscilação das emoções humanas e seu espelho, o mercado.

Das muitas leis da natureza, a mais cegamente ignorada no corrente Superciclo de Elliott é que, exceto nos caso de família ou caridade, cada elemento vivo no seu ambiente natural ou se mantém por conta própria para sua subsistência ou não conseguirá sobreviver. A maior beleza da natureza é a sua diversidade funcional, como cada elemento vivo se entrelaça com os outros, e o fato de que freqüentemente fornecendo para muitos outros simplesmente fornece para si mesmo. Nenhum outro elemento vivo além do homem jamais necessita o suporte de seus vizinhos pelo fato de achar que este é um direito seu, apesar de tal direito não existir. Cada árvore, cada flor, cada pássaro, cada coelho, cada lobo, tira da natureza aquilo que ela fornece e não espera nada dos esforços dos seus seres vizinhos; reduzindo assim a beleza fluorescente desses vizinhos, e por conseguinte do resto da natureza neste processo. Uma das experiências mais nobres na história do pensamento humano foi a estrutura americana da liberdade humana e o seu necessário ambiente de livre iniciativa do capitalismo. Este conceito libera o homem de se manter ligado a outros, não fazendo diferença se forem lordes feudais, cavaleiros, reis, bispos, burocratas ou mendigos exigindo por pão e circo de graça. A diversidade, riqueza e beleza da experiência se sobressai nos anais da história, um monumento a uma das grandes leis da natureza, a explosão final de realização do Ciclo do Milênio.

Os Fundadores da República não escolheram a pirâmide coberta por um olho observador como uma marca americana por força de um capricho. Eles usaram o símbolo egípcio da verdade cósmica para proclamar a

organização da sociedade perfeita, uma sociedade baseada no conhecimento da natureza humana, e nos mecanismos das leis naturais. Nos últimos cem anos, por razões políticas, os entendimentos sobre as palavras dos Fundadores têm sido distorcidos, bem como suas intenções manipuladas, provocando eventualmente um quadro social bastante diferente daquele originalmente estabelecido. Chega a ser irônico que a queda do poder de compra de uma nota de um dólar que representa a chancela de valor americano, espelhe sim, a decadência de valores no contexto político e social americano. Em verdade, por ocasião da redação destas linhas, o valor relativo do dólar em comparação àquele de 1913 quando o Conselho do Federal Reserve foi criado, corresponde ao equivalente de 13 centavos de dólar. Processos de desvalorização nas moedas têm sido praticamente acompanhados por processos de decadência nos padrões de civilização.

Nosso amigo Richard Russel descreve o problema da seguinte maneira:

Acredito firmemente que os problemas mundiais poderiam ser solucionados (e assim, o planeta se pareceria com o paraíso) se cada um assumisse uma RESPONSABILIDADE total por si mesmo. Falando com centenas de pessoas, não encontro 1 em 50 que assuma esta postura para si mesmo, trazendo a si a responsabilidade por sua própria existência, que faça as suas próprias coisas, que aceite suas próprias dores (em vez de imputá-las a outros). Esta mesma recusa em tomar para si, suas próprias responsabilidades, se propaga também na esfera financeira. Hoje em dia, as pessoas insistem nos seus direitos a tudo, no entanto, desde que eu e você paguemos por isto. Existe o direito por trabalho, o direito de ir a escola, o direito a felicidade, o direito a três refeições diárias. Quem prometeu a estas pessoas todos estes direitos? Acredito em liberdade sob todas as formas, excetuando-se àquela em que a liberdade signifique uma licença para imputar ao próximo algum prejuízo ou dano. No entanto, os americanos confundem liberdade com direitos.

Lorde Thomas Babington Macaulay um estadista e historiador inglês, que aqui citamos em parte, descobriu corretamente a raiz do problema há cerca de uns cem anos atrás, em uma carta para H.S. Randall de Nova York, datada de 23 de Maio de 1857, onde dizia:

Desejo do fundo meu coração que você possa levar este processo a bons frutos. Como a minha própria razão e os meus próprios desejos estão em conflito, não posso deixar de antever o pior. É justificável e normal que o seu governo não seja capaz de reprimir uma maioria descontente e angustiada. Pois como você, a maioria é o governo, e dela fazem parte os ricos, que sempre são uma minoria, absolutamente a mercê. Chegará o dia em que no Estado de Nova York uma multidão de pessoas subalimentadas escolherá seus representantes. Será que é possível se imaginar qual seria o tipo de legislatura? De um lado, o estadista discursando por mais paciência, mais respeito pelos direitos constituídos, em severa observância ao desejo público. Do outro lado, existe um clamor demagogo em alto tom a respeito da tirania dos capitalistas e usurários, perguntando porque qualquer um se permitiria em beber champanhe e passear em carruagens, enquanto milhares de cidadãos honestos encontram-se carentes das necessidades mais prementes?

Seriamente, começo a perceber que você em tais momentos de adversidade, e conforme relatei, fará coisas que não permitirão a volta da prosperidade; que agirá como as pessoas agem em um ano de necessidades, devorando todas as sementes de milho, e fazendo do próximo ano, não um ano de dificuldades, mas sim, de absoluta e total fome. Um César ou Napoleão irá tomar as rédeas do governo com mão de força, ou a sua República será saqueada de forma tão medonha e jogada no lixo pelos bárbaros, no limiar do século XX da mesma maneira que o Império Romano o foi no Século V; somente com a diferença que os Hunos e Vândalos que saquearam o Império Romano vieram de fora, e que os nossos Hunos e Vândalos teriam sido engendrados em seus próprios domínios pelas suas próprias instituições.

A função do capital (sementes de milho), é a de produzir mais capital, bem como de mais renda, garantindo o bem estar das gerações futuras. Uma vez dissipado através de políticas de gastos sociais, o capital se vai; o homem pode fazer geléia a partir das frutas, mas jamais poderá reconstituir estas mesmas frutas.

À medida que este século caminha, se torna mais claro que no sentido de satisfazer a demanda de alguns indivíduos ou grupos em detrimento de outros, o homem a partir da ação do Estado começou a abrir mão do que ele

mesmo havia criado. Ele não só comprometeu suas necessidades atuais, mas comprometeu a produção de gerações futuras, consumindo o capital que levou gerações para ser acumulado.

Em nome de um direito que não existe dentro das leis da natureza, o homem foi forçado a aceitar compromissos escritos, que nada mais são do que a representação de todos os custos de tudo que ele compra, gasta e se compromete a taxas exponenciais, criando neste processo a grande pirâmide de dívidas na história mundial, e por fim se negando a reconhecer que estes débitos deverão em última instância ser pagos de uma maneira ou de outra. Salários mí nimos que não permitem o desemprego aos menos capacitados, socialização das escolas que amenizam as diferenças e diversidades, desencorajando a inovação, o controle de aluguéis que consome o número de moradias, extorção através das transferências de pagamento e uma legislação sufocante dos mercados são todas, tentativas políticas do homem em repelir as leis naturais da economia, da sociologia, e da própria natureza. Os resultados caseiros são construções às migalhas, ferrovias esfarrapadas, estudantes entediados e mal educados, baixo nível de investimentos de capital, produção reduzida, inflação, estagnação, desemprego e por fim, sentimentos de rancor e inquietação disseminados. A institucionalização de políticas como estas, criam instabilidade crescente e têm o poder de transformar uma nação de produtores conscientes em um segmento da iniciativa privada cheio de especuladores impacientes e num segmento do setor público repleto de saqueadores sem princípios.

Quando a Quinta onda da Quinta onda estiver completa, não devemos perguntar porque é assim. A verdade, uma vez mais, nos será imputada. Quando os produtores que estão condenados ao desaparecimento ou mesmo a serem devorados sumirem, os que sobrarem terão perdido sua função dentro sistema de sobrevivência, e as leis da natureza terão que ser pacientemente reaprendidas.

A tendência do progresso do homem, como o Princípio da onda assinala, é sempre ascendente. No entanto, o caminho daquele progresso não é uma linha reta e nunca será, a não ser que a natureza humana, que é uma das leis da natureza, seja rejeitada. Pergunte a qualquer arqueólogo. Ele sabe.

APÊNDICE

PROJEÇÃO DE LONGO PRAZO ATUALIZADA, 1982-1983

O Princípio da Onda de Elliott concluiu que a onda IV do mercado de baixa no Índice Dow Jones Industrial terminou em Dezembro de 1974 a 572. Os autores classificaram o fundo de março de 1978 a 740 como o final da onda Primária ② dentro de um novo mercado de alta. Nenhum deles nunca foi penetrado numa base de fechamento horária ou diária. Esta classificação ainda permanece, exceto que o fundo da onda ② fica mais bem colocado em março de 1980.

A análise a seguir, feita por Robert Prechter para *o Elliott Wave Theorist*, detalha sua conclusão de que o fundo de 1982 também pode ser classificado como o final da onda IV do mercado de baixa. Este texto inclui a dramática análise do mercado feita através do *The Elliott Wave Theorist* de setembro de 1982. Publicada um mês após o fundo de 16^{1/2} anos da tendência de baixa no gráfico do Dow ajustado pela inflação, ela identificou o início da grande arremetida para a onda V Cíclica.

A inflação que acompanhou o avanço Supercíclico no mercado de ações em 1942 levou os índices em dólar corrente (i.e., nominal) e em dólar constante (i.e., ajustado pela inflação) a tomarem caminhos totalmente diferentes pela primeira vez na história dos Estados Unidos. Enquanto em valor nominal o Dow terminou um ziguezague de baixa em 1932, completando a onda (IV), o Dow ajustado pela inflação se desdobrou num triângulo simétrico como a onda (IV) de 1929 a 1949. A implicação desse padrão foi de importância devastadora: a onda (V) Supercíclica a dólar constante foi um *impulso*, uma avanço “rápido e curto” completando um movimento maior. O *Princípio da Onda de Elliott* não percebeu as diferenças desse padrão em 1978. Um ano depois, o *The Elliott Wave Theorist* o capturou. O relatório de Janeiro de 1982 posteriormente apresentou uma explicação completa, e é por onde começa este apêndice.*

* Este apêndice, que apareceu inicialmente na edição de Abril de 1983, foi aumentado para incluir todo o comentário de longo prazo ao longo do primeiro ano do mercado de alta.

Todo o texto a seguir foi escrito por Robert Prechter para The Elliott Wave Theorist nas datas citadas abaixo.

Janeiro de 1982
PLANOS PARA OS ANOS 80

Algumas vezes para se obter uma perspectiva sobre uma situação corrente necessita-se observar o que ocorreu no passado. Este relatório dará uma olhada no cenário de longo prazo para se ter uma idéia do que a década de 80 tem guardado. Uma das mais reveladoras amostras de dados é o gráfico do preço das ações dos Estados Unidos retornando duzentos anos, o período mais longo disponível para estes dados. O gráfico de acompanhamento foi apresentado pela primeira vez em 1978 no meu livro e de A. J. Frost *O Princípio da Onda de Elliott* (veja Figura 5-4), apesar da contagem da onda ter sido corrigida para refletir o conhecimento corrente.

A estrutura da onda do final de 1700 a 1965 sobre o gráfico de acompanhamento mostra agora um inconfundível *padrão completo* de cinco ondas. A terceira onda é characteristicamente longa, a quarta não ultrapassa a primeira, e as referências de alternância estão satisfeitas, pois a onda (II) é uma correção plana, enquanto a quatro é um triângulo. Além disso, a primeira e a quinta onda estão relacionadas pela razão 0,618 de Fibonacci, e a percentagem da onda (V) de avanço é aproximadamente 0,618 vezes a onda (I).

Alguns analistas têm tentado argumentar que a contagem da onda feita sobre o gráfico a "dólar corrente" (dólar nominal, Figura 5-5), mostra cinco ondas completas até 1966. Como venho argumentando há anos, tal contagem é altamente suspeita, se não impossível. No sentido de aceitar tal contagem, ter-se-ia que aceitar o argumento de Elliott de uma formação triângulo terminando em 1942 (detalhada no *R. N. Elliott's Masterworks*), uma contagem que foi corretamente mostrada como errada pelo falecido A. Hamilton Bolton na sua monografia de 1960, "The Elliott Wave Principle – A Critical Appraisal" [ver *The Complete Elliott Wave Writings of A. Hamilton Bolton*]. A proposta alternativa de Bolton, um triângulo que termina em 1949 como mostra o gráfico ajustado pela inflação, continha problemas na época que ele o propôs (aceitar 1932-1937 como uma "três") e evidências posteriores confirmaram aquela interpretação como impossível.

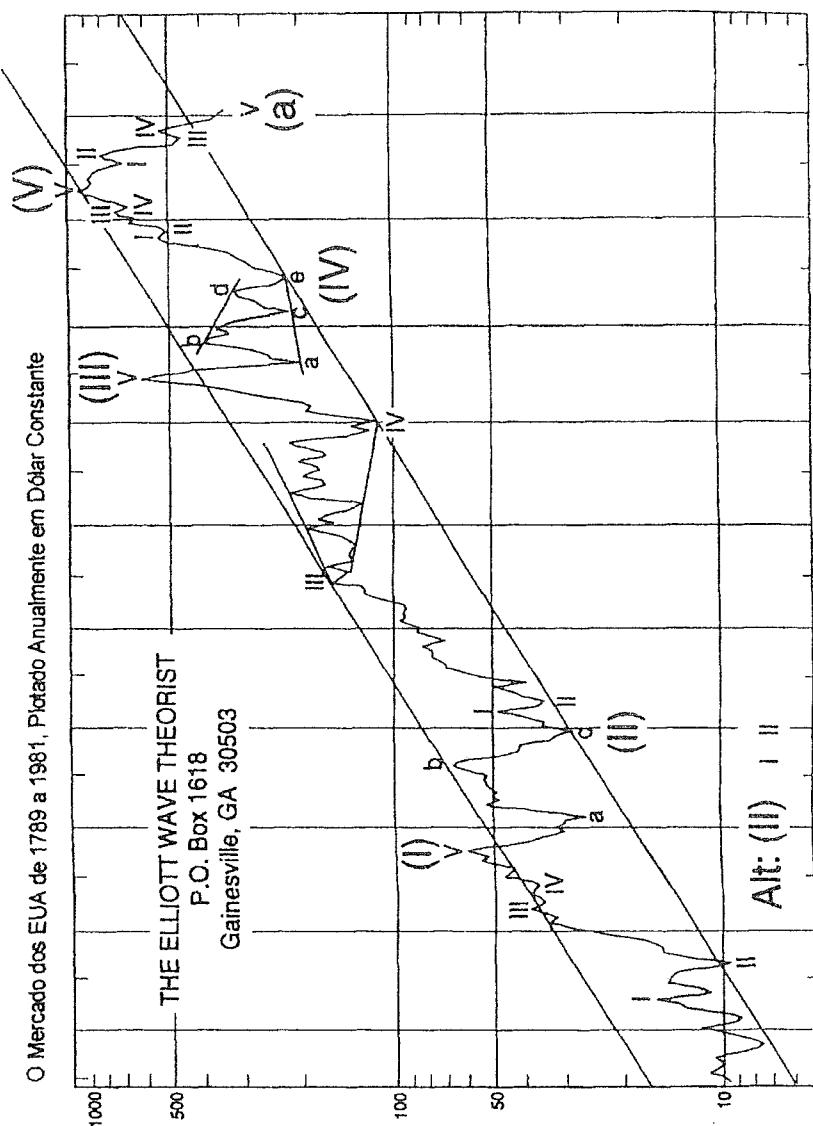


Figura A-1

O Dow, da perspectiva de [tendência lateral], tem permanecido num “mercado de baixa” o tempo todo [desde 1965], apesar de todos os outros índices estarem num mercado de alta desde 1974. Elliott estava para ser o único analista a reconhecer que tendências laterais são mercados de baixa. Como prova dessa afirmação, tudo que alguém precisa é olhar para o gráfico do Dow de 1966 ajustado pela inflação [e compará-lo com o do mesmo período na Figura 5-5]. Inflação violenta mais mercado de baixa igual a formações laterais.

O mais importante é que um nítido padrão de Elliott de cinco ondas de baixa a partir do topo de 1965 parece estar no seu estágio final. Como uma consideração de curto prazo, podemos ver dos gráficos que as ações estão agora profundamente sobre-vendidas e [, tendo caído abaixo da linha de suporte de longo prazo,] historicamente baratas em termos comparativos ao índice de preço de atacado. Assim, *os próximos anos poderão testemunhar em termos reais uma subida em três ondas (a-b-c) contra a tendência, que deverá se traduzir numa “perfuração” dramática no Índice Dow Jones Industrial para novas máxima de todos os tempos em termos de dólar nominal.* Tal avanço satisfará a contagem da onda do Dow de 1932 em termos nominais permitindo assim a finalização do ciclo sua quinta onda de 1974. Então ainda precisamos uma nova máxima mais dramática sobre o Índice Dow Jones Industrial, para nos fornecer uma quinta onda em preços nominais e uma onda B nos preços ajustados pela inflação.

13 de Setembro de 1982 O PADRÃO DA ONDA DE LONGO PRAZO – PRÓXIMO DE UMA RESOLUÇÃO

Este é um momento sensacional para uma analista da onda. Pela primeira vez desde 1974, alguns padrões de ondas muito grandes podem ter se completado, padrões que têm implicações importantes para os próximos cinco a oito anos. As próximas 15 semanas esclarecerão todas as questões de longo prazo que tem persistido desde que o mercado se tornou moroso e com pouca liquidez em 1977.

Os analistas da Onda de Elliott algumas vezes são xingados por terem feito projeções de números muito altos ou muito baixos para os índices. Mas, a tarefa do analista da onda freqüentemente requer que dê uns passos para trás e

dê uma olhada no quadro geral e use as evidências dos padrões históricos para julgar o começo de uma mudança importante na tendência. Ondas Cíclicas e Supercíclicas movem-se em largas bandas de preços e são verdadeiramente as estruturas mais importantes a serem levadas em consideração. Aqueles que focam um movimento de 100 pontos vão se dar extremamente bem enquanto o grau cíclico da tendência do mercado for neutro, mas se uma tendência realmente persistente estiver em movimento, ele será deixado para trás em algum ponto enquanto aqueles que estão em harmonia com o quadro maior seguirão com ele.

Em 1978, A. J. Frost e eu prognosticamos um alvo para o Dow de 2860 como objetivo final do corrente Superciclo iniciado em 1932. Este objetivo ainda permanece válido, mas desde que o Dow ainda está onde estava há quatro anos atrás, o tempo para alcançar o objetivo está mais além no futuro do que foi originalmente pensado.

Um grande número de contagens de ondas de longo prazo passou pela minha mesa nos últimos cinco anos, cada uma tentando explicar a natureza confusa dos padrões do Dow desde 1977. Muitas delas propunham falhas nas quintas ondas, terceiras ondas incompletas, triângulos diagonais abaixo do padrão, e cenários para explosão imediata (normalmente próximos dos topes do mercado) ou colapso imediato (normalmente próximos dos fundos do mercado). Muito poucas dessas contagens mostraram qualquer respeito às regras do Princípio da Onda, então as desconsiderarei. Mas a *verdadeira* resposta permanece um mistério. Ondas corretivas são notoriamente difíceis de se interpretar, e eu, por minha vez, alternativamente classifiquei como “mais provável” uma ou outra de duas interpretações, dado as mudanças nas características e padrão do mercado. Nesta altura, as duas alternativas que estou trabalhando ainda permanecem válidas, mas tenho me sentido desconfortável com cada uma delas por razões que podem ser explicadas. Existe uma terceira, entretanto, que encaixa as referências do Princípio da Onda bem como as suas regras, e somente agora se tornou uma alternativa clara.

Correção Duplo Três Ainda em Progresso

Esta contagem de onda sustenta que a onda Cíclica gigante de correção ainda está em andamento. O fundo final [antes de começar o grande mercado de alta] ocorrerá entre 563 e 554. Apenas a penetração de 766 o deixaria confirmado, entretanto, esta perfuração ainda não ocorreu.

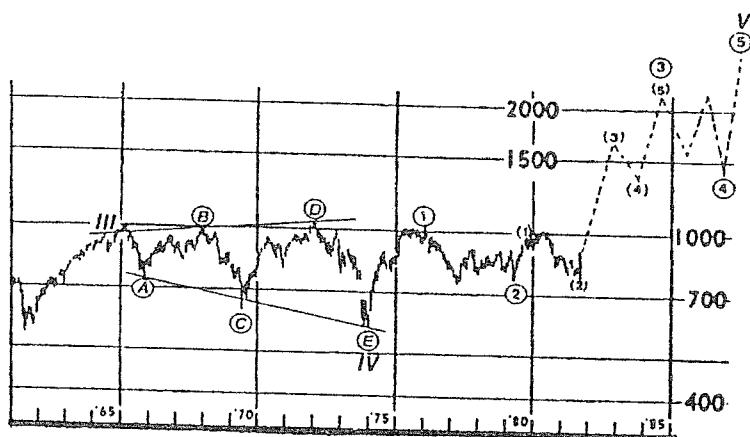


Figura A-2

Séries de ondas 1 e ondas 2 em andamento

Esta contagem [veja Figura A-2] tem sido a minha hipótese de trabalho principal desde 1974, embora a incerteza da contagem da onda de 1974-1976 e a severidade da correção da segunda onda tenham me causado uma boa dose de aflição trabalhando com o mercado sob esta interpretação.

Esta contagem de onda sustenta que a correção de grau Cíclico de 1966 terminou em 1974 e que a onda Cíclica V começou com o movimento de grande amplitude em 1975-1976. O nome técnico para esta onda IV é triângulo assimétrico. As complicadas subdivisões em curso na onda V sugerem um mercado de alta muito longo, talvez durando outros dez anos, com longas fases corretivas, as ondas (4) e ④ interrompendo o seu progresso. A onda V conterá uma extensão claramente definida dentro da onda ③, subdividindo-a em (1)-(2)-(3)-(4)-(5), das quais as ondas (1) e (2) já foram completadas. O pico deveria ocorrer idealmente em 2860, o objetivo original calculado em 1978. [A principal] desvantagem dessa contagem é que ela sugere um período muito longo para a totalidade da onda V, de acordo com a referência de igualdade.

Vantagens

- 1) Satisfaz todas as regras sob o Princípio da Onda.

- 2) Permite sustentar a projeção feita em 1970 por A. J. Frost para um fundo final para a onda IV a 572.
- 3) Justifica a fantástica subida em 1975-1976.
- 4) Você teria contabilizado este grande movimento em agosto de 1982.
- 5) Mantém quase intacta a linha de tendência de longo prazo de 1942.
- 6) Justifica a idéia de um ciclo de quatro anos do fundo.
- 7) Justifica a idéia de que o cenário dos fundamentos parece desanimador no fundo das segundas ondas, não no fundo corrente do mercado.
- 8) Consolida a idéia de que o platô de Kondratieff está parcialmente terminado através de um paralelo com 1923.

Desvantagens

- 1) 1974-1976 é melhor contado como uma “três”, não uma “cinco”.
- 2) A onda (2) precisa de seis vezes mais tempo para ficar completa do que a onda (1), deixando as duas ondas substancialmente fora de proporção.
- 3) O fôlego da subida de 1980 foi abaixo do padrão para a primeira onda no que poderia ser uma poderosa terceira Intermediária.
- 4) Sugere um período muito longo para a totalidade da onda V, que deveria ser curto e uma onda simples semelhante à onda I de 1932 a 1937 mais do que uma onda complexa assemelhando-se à onda III estendida de 1942 a 1966 (veja *Elliott Wave Principle*, Figura 5-5).

Correção Duplo Três Terminando em Agosto de 1982

O nome técnico para a onda IV por esta contagem é um “duplo três”, com o segundo “três” um triângulo ascendente. [Veja Figura A-3.] Esta contagem de onda sustenta a onda Cíclica de correção de 1966 terminou no último mês (Agosto de 1982). O limite inferior do canal de tendência foi quebrado rapidamente no término deste padrão, semelhante ao que aconteceu em 1949 quando aquela mercado lateral quebrou rapidamente uma importante linha de tendência antes de arremessar para um longo mercado de alta. Uma penetração rápida de uma linha de tendência de longo prazo, devo assinalar, foi reconhecido como uma peculiaridade das quartas ondas, conforme mostrado na [R.N. Elliott's Masterworks]. [A principal] desvantagem dessa contagem é a que um duplo três com esta construção, enquanto perfeitamente aceitável, é tão raro que não existe nenhum exemplo em qualquer grau na história recente.

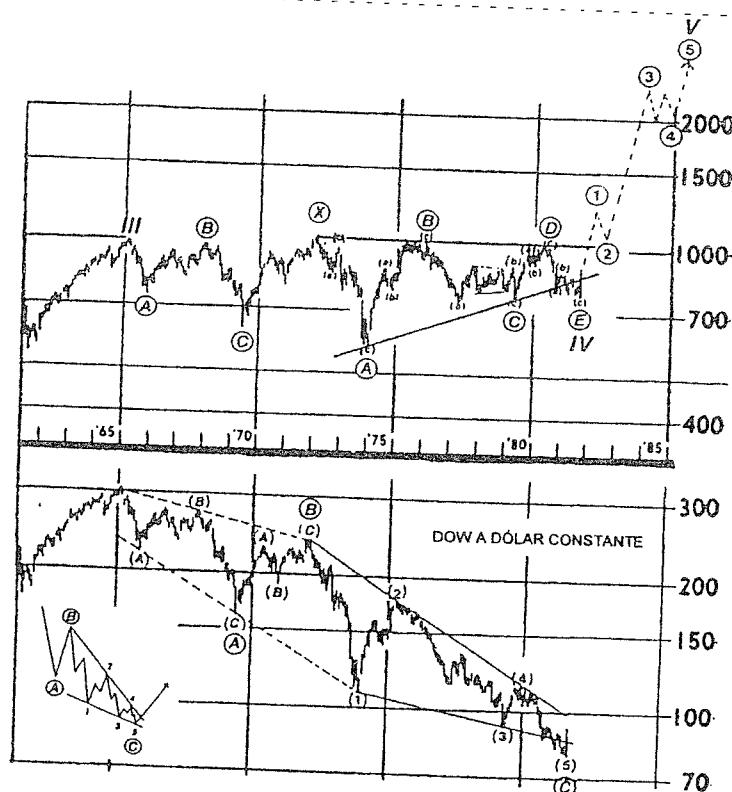


Figura A-3

Um surpreendente elemento de simetria de tempo também está presente. O mercado de alta de 1932-1937 durou 5 anos e foi corrigido por um mercado de baixa de 5 anos de 1937-1942. Os 3 ½ de mercado de alta de 1942 a 1946 foi corrigido por um mercado de baixa de 3 ½ de 1946 a 1949. O mercado de alta de 16 ½ de 1949 a 1966 foi agora corrigido por um mercado de baixa de 16 ½ de 1966 a 1982!

O Dow a Dólar Constante (Ajustado pela Inflação)

Se o mercado fez uma onda Cíclica de fundo, ela coincide com uma contagem satisfatória sobre o “Dow a dólar constante”, que é uma marcação do Dow dividido pelo índice de preço ao consumidor para compensar pela perda de poder de compra do dólar. A contagem é um (A) - (B) - (C) inclinado para baixo, com a onda (C) um triângulo diagonal [veja Figura A-3]. Como usual num triângulo diagonal, sua onda final, onda (5), termina abaixo da linha de suporte.

Adicionei as linhas do triângulo assimétrico à parte superior do gráfico apenas para ilustrar a forma simétrica do padrão diamante construído pelo mercado. Note que cada longa metade cobre 9 anos e 7 ½ meses (de 05/65 a 12/74) e (de 01/73 a 08/82), enquanto cada metade mais curta cobre 7 anos e 7 ½ meses (de 05/65 a 01/73 e de 12/74 a 08/82). O centro do padrão (Junho-Julho de 1973) corta o elemento preço na metade a 190 e o elemento tempo em duas metades de um pouco mais de 8 anos. Finalmente, a queda de Janeiro de 1966 é de 16 anos e sete meses, exatamente a mesma duração da subida precedente de Junho de 1949 a Janeiro de 1966.

Vantagens

- 1) Satisfaz todas as regras e referências
- 2) Mantém quase intacta a linha de tendência de longo prazo de 1942
- 3) Uma quebra do limite do triângulo na onda E é uma ocorrência normal.
- 4) Permite uma estrutura simples para o mercado de alta conforme originalmente esperado.
- 5) Coincide com uma interpretação para o Dow a dólar constante (deflacionado) e com a correspondente quebra da linha de tendência inferior.
- 6) Leva em consideração a súbita e dramática subida começando em agosto de 1982, desde que triângulos produzem “impulso”.
- 7) O fundo final ocorrendo durante uma depressão na economia.
- 8) Encaixa a idéia do ciclo de fundo de quatro anos.
- 9) Encaixa a idéia que o platô de Kondratieff apenas começou, um período de estabilidade econômica e subida de preços nas ações. Semelhante a 1921.
- 10) Celebra o final de uma era inflacionária ou acompanha uma “reflação estável”.

Desvantagens

- 1) Um duplo três com esta construção, enquanto perfeitamente aceitável, é tão raro que não existe nenhum exemplo em qualquer grau na história recente.
- 2) Poderá estar ocorrendo um fundo importante com amplo reconhecimento pela imprensa popular.

Perspectiva

Triângulos prenunciam “impulso”, ou movimentos rápidos na direção oposta viajando aproximadamente a distância da parte mais larga do triângulo. Estas referências deveriam indicar um movimento mínimo de 495 pontos (1067-572) do Dow a 777, para 1272. Como o limite do triângulo se estendeu um pouco abaixo do fundo de Janeiro de 1973 poderia se adicionar mais 70 pontos à “largura do triângulo”, um impulso poderia leva-lo até 1350. Mesmo este objetivo seria apenas uma primeira parada, na medida em que o prolongamento da quinta onda não seria determinado apenas pelo triângulo, mas por toda a onda IV do padrão, do qual o triângulo é apenas uma parte. Portanto, devemos concluir que o mercado de alta começando em Agosto de 1982 no final das contas seria levado a cinco vezes do seu ponto de partida, perfazendo uma percentagem equivalente ao mercado de 1932-1937, desta forma atingindo 3873-3885. O objetivo poderia ser alcançado em 1987 ou 1990, desde que a quinta onda venha a ser de construção simples. Uma observação interessante com respeito a este objetivo é sua semelhança com 1920, quando após 17 anos de atividade lateral sob o nível de 100 (similar à experiência recente sob o nível de 1000), o mercado elevou-se quase sem parar para um pico intra-dia a 383,00. como com esta quinta onda, tal movimento não terminaria apenas um Ciclo, mas um avanço supercíclico.

A Estrutura da Onda de Curto Prazo

No relatório de [de 17 de Agosto], mencionei a possibilidade do triângulo diagonal ter sido completado [sexta-feira] no fundo de [12] de Agosto. Os dois gráficos diários a seguir ilustram esta contagem. Um triângulo diagonal do último dezembro poderia ser a onda [v da] c do grande a-b-c do topo de Agosto de 1980 [veja Figura A-4] ou uma onda c de um grande a-b-c do topo de Junho de 1981 [veja Figura A-5]. A força da explosão do fundo de Agosto suporta esta interpretação.

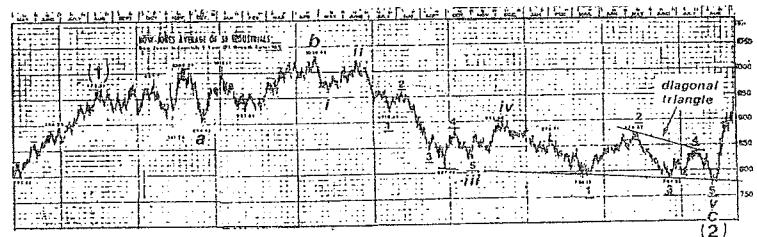


Figura A-4 (faz parte da A-2)

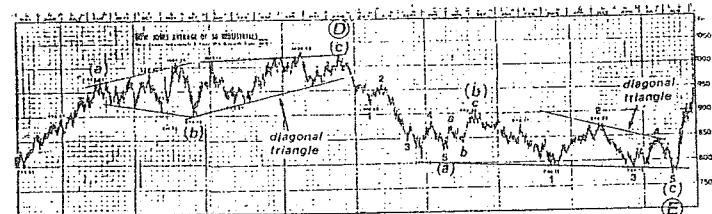


Figura A-5 (faz parte da A-3)

Este mercado de alta seria o primeiro do tipo “comprar e segurar” desde 1960. A experiência dos últimos 16 anos nos transformou a todos em traders, e é um hábito que teremos que abandonar. O mercado pode ter ficado 200 pontos atrás, mas ainda tem 2000 pontos a percorrer! O Dow deverá atingir um objetivo final em 3880, com uma parada provisória a 1300 (uma estimativa para o pico da onda ①, baseado no impulso pós-triângulo) e 2860 (estimativa para o pico da onda ③, baseado no objetivo medido do fundo de 1974).

O status confirmado da tendência de longo prazo do mercado de ações tem fortes implicações. Ele significa: (1) nenhuma nova mínima nos índices nas próximas correções, (2) nenhum crash ou depressão em 1983 (embora uma "mini crise" possa se desenvolver rapidamente), e (3) para aqueles que temem uma, não haverá *nenhuma guerra internacional nos próximos dez anos*.

8 de Novembro de 1982

De uma perspectiva da análise da Onda de Elliott, o mercado de ações está numa forte tendência de alta. Vistoriando toda a atividade do mercado nos últimos 200 anos, é confortável saber exatamente onde você está na contagem da onda. A [Figura A-6] é um gráfico anual do Índice Dow Jones Industrial. Note que as ondas II e IV no índice refletem exatamente a referência da alternância, desde que a onda II é uma ziguezague curto e acelerado, enquanto a onda IV é uma longa combinação lateral. Apesar da estrutura incomum de

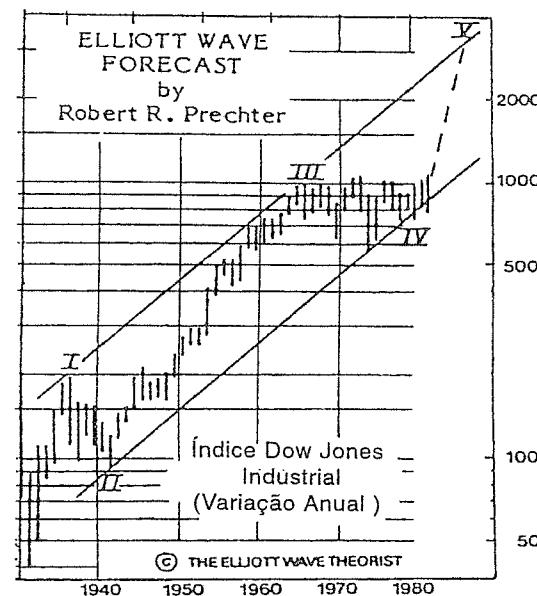


Figure A-6

1966 a 1982, ela foi um padrão de Elliott perfeito, mostrando que, algumas vezes, independente de quanto possa ser difícil ler o padrão, ele sempre se resolverá satisfatoriamente dentro de uma padrão clássico.

Não se deixe enganar. Os próximos anos serão muito mais lucrativos do que possa imaginar. Não deixe de fazê-lo enquanto o momento for propício. Sintonize sua mente para 1924. Planeje fazer sua fortuna durante os próximos cinco anos. Então esteja preparado para guardá-la seguramente diante dos anos ruins que certamente se seguirão.

29 de Novembro de 1982

UMA IMAGEM DIZ MAIS DO QUE MIL PALAVRAS

A seta no gráfico abaixo [veja Figura A-7] ilustra minha interpretação da posição do Dow dentro do corrente mercado de alta. Agora se um seguidor

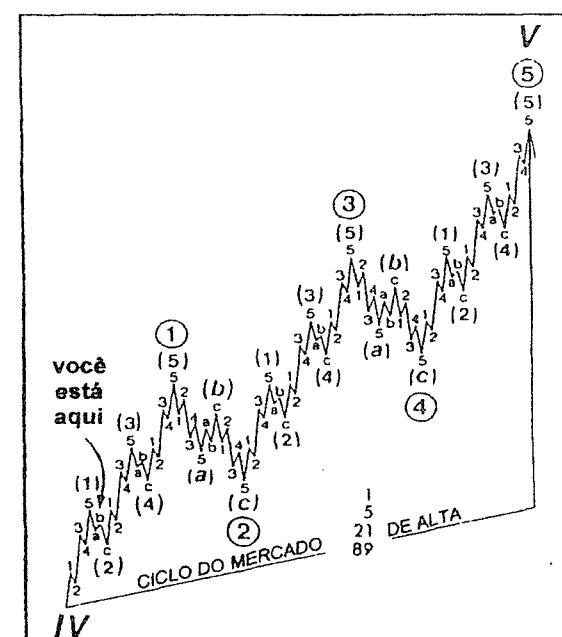


Figura A-7

de Elliott lhe diz que o Dow está na onda (2) da ① da V, você sabe exatamente o que ele quer dizer. Se ele está certo, é claro, apenas o tempo irá dizer.

A coisa mais fácil de prognosticar é que o mercado de alta acontecerá; a segunda é estimar o preço; a última é tempo. Atualmente estou olhando para um topo em 1987, mas poderá se estender a 1990. A coisa importante é a forma da onda. Em outras palavras, será muito mais fácil reconhecer quando estamos lá do que prognosticar adiantadamente. Teremos que ser pacientes.

Medições de fôlego quase sempre começam a mostrar fraqueza durante o avanço das quintas ondas quando comparados aos primeiros durante as terceiras ondas. Por esta razão, esperarei um mercado abrangente do começo ao fim da onda ③, e então aumentar a seletividade até o pico da onda ⑤, época em que as ações líderes do Dow serão somente as únicas andando. Por hora, jogue com qualquer ação que deseje. Mais adiante, teremos que selecionar mais cuidadosamente.

6 de Abril de 1983
UMA MARÉ DE ALTA:
O CASO PARA A ONDA V
NO ÍNDICE DOW JONES INDUSTRIAL

Em 1978, A. J. Frost e eu escrevemos um livro chamado *O Princípio da Onda de Elliott*, que foi publicado em novembro daquele ano. No Capítulo das previsões daquele livro, nós fizemos as seguintes afirmações:

- 1) Que a onda V, um tremendo avanço no mercado de alta, era necessária para completar a estrutura da onda que começou no Índice Dow Jones Industrial em 1932.
- 2) Que não haveria o “crash de 79” e de fato nenhum declínio tipo 1969-70 ou 1973-74 até que a onda V estivesse completa.
- 3) Que o fundo de Março de 740 marcou o fim da onda Primária ② e não seria penetrado.
- 4) Que o mercado de alta em andamento teria uma forma simples, ao contrário da extensão do avanço de 1942 a 1966.
- 5) Que o Índice Dow Jones Industrial subiria até a linha superior do canal e atingiria o objetivo baseado num múltiplo de 5 vezes o fundo da onda IV a 572, então calculado para 2860.
- 6) Que, se nossa conclusão de que 1974 marcou o fundo da onda IV estivesse correta, o pico da quinta onda deveria ocorrer por volta de 1882-1884, com 1983 sendo o ano mais provável para o topo [e 1987 o próximo mais provável].

- 7) Que as ações de segunda linha teriam um papel de liderança durante o avanço.
- 8) Que quando a onda V estivesse completa, o crash seguinte seria o pior na história dos Estados Unidos.

Uma coisa que nos surpreendeu continuamente desde que expusemos nossos argumentos foi quanto tempo o Índice Dow Jones Industrial levou para finalmente subir. Os índices mais abrangentes do mercado continuaram a subir persistentemente desde 1978, mas o Dow, que parecia refletir mais intensamente o medo da inflação, depressão e o colapso dos bancos internacionais, não terminou o seu padrão corretivo, datando de 1966, até 1982. (Para uma análise detalhada daquela onda, veja a edição de setembro do *The Elliott Wave Theorists*). A despeito desta longa espera, ele caiu brevemente abaixo da sua linha de tendência de longo prazo, e a subida explosiva finalmente começou quando a perfuração para baixo falhou em precipitar-se mais além.

Se nossa avaliação global estiver correta, as previsões que Frost e eu fizemos baseados no Princípio da Onda em 1978 ainda irão ocorrer, com uma exceção importante: o tempo para atingir o objetivo. Como explicamos no nosso livro, R.N. Elliott disse muito pouco sobre tempo e de fato nossa estimativa pra o tempo do topo não foi algo que o Princípio da Onda definisse, mas simplesmente um educado palpite baseado sobre a conclusão que a onda IV no Dow terminou em 1974. Quando, finalmente, se tornou claro que a longa correção lateral da onda IV não havia terminado até 1982, o elemento tempo teve que ser transferido para frente para compensar aquela mudança na afirmação. Em nenhum momento tivemos dúvida de que a onda V iria ocorrer; foi só uma questão de quando, e após o que.

Eu gostaria de utilizar este espaço para responder a estas questões importantes:

- 1) A correção lateral que começou no Dow em 1966 realmente terminou?
- 2) Se sim, qual o tamanho de mercado de alta que podemos esperar?
- 3) Quais serão as suas características?
- 4) O que acontecerá depois?

1) Em 1982, o IDJI terminou uma correção de grau muito elevado. A evidência para esta conclusão é esmagadora.

Primeiro, como todos aqueles que consideraram com seriedade o Princípio da Onda argumentaram, o padrão de 1932 [veja Figura A-8] ainda está incompleto e requer uma subida final para terminar o padrão de Elliott de cinco ondas. Desde que um crash supercíclico não está no programa, o que tem

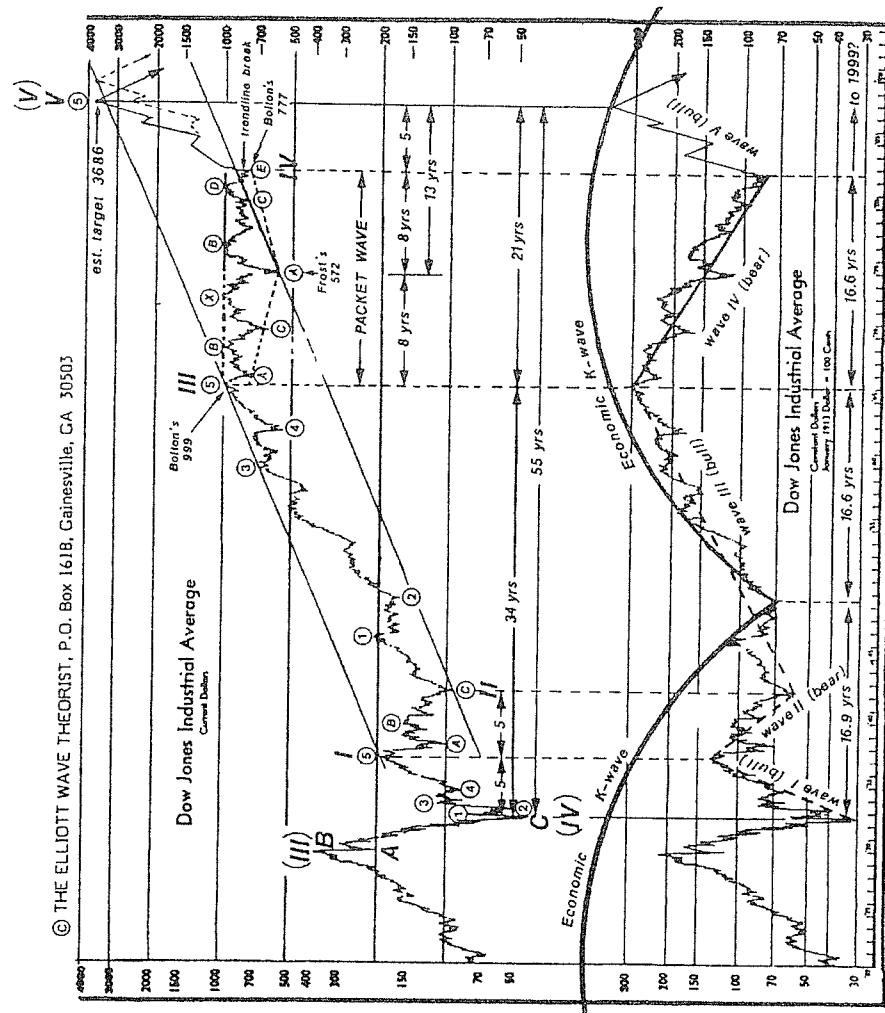


Figura A-8

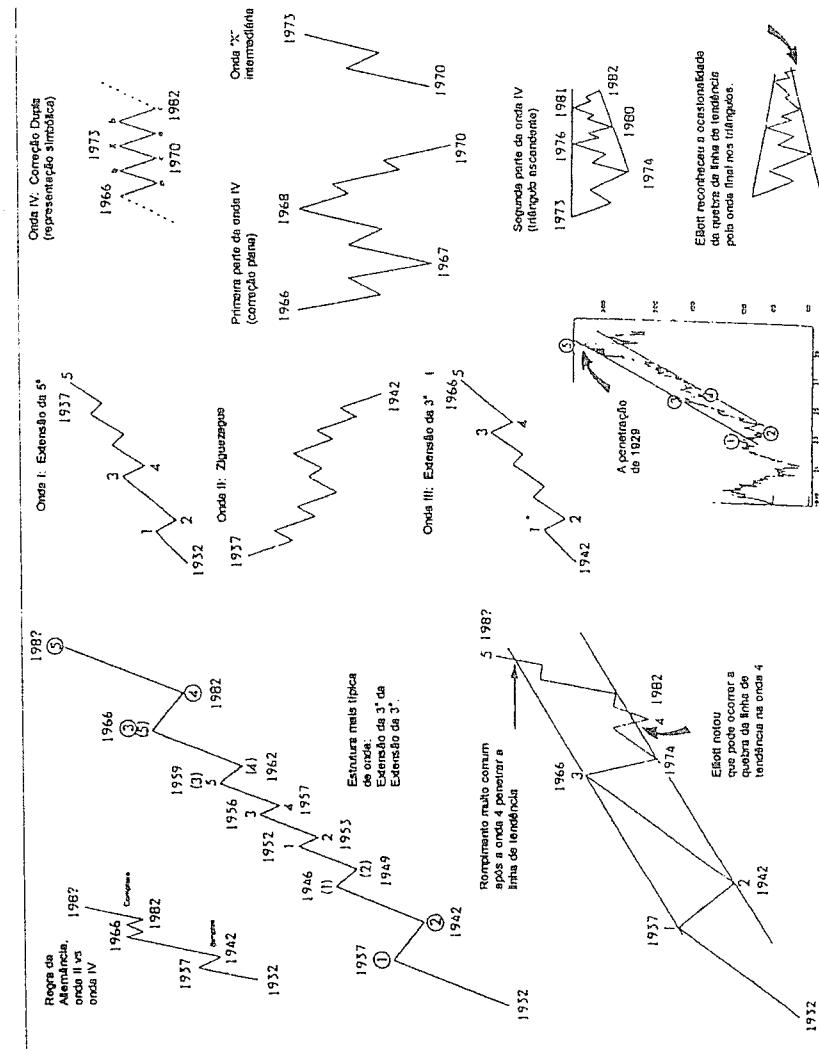


Figura A-9

ocorrido desde 1966 é mais do que adequado para uma correção de grau Cíclico (o mesmo grau que as ondas de 1932-1937, 1937-1942 e 1942-1966).

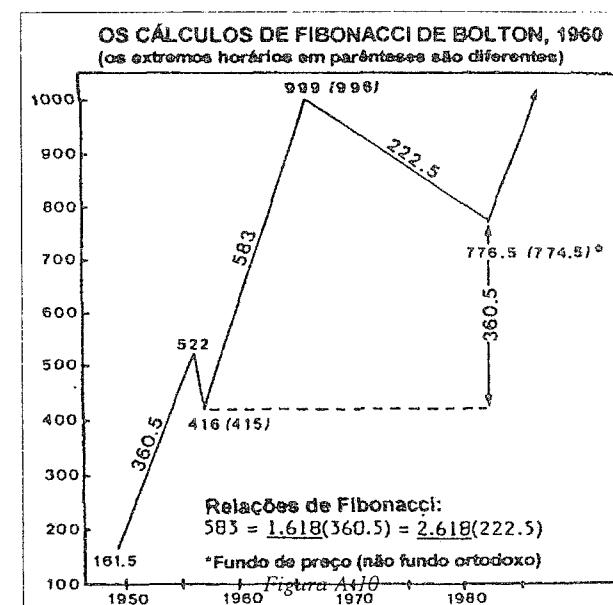
Segundo, o padrão lateral de 1966 (ou discutível 1964 ou 1965, se você aprecia falar sobre a teoria) empujou o limite absoluto da paralela de longo prazo do canal de tendência para 1932. Como você pode ver na ilustração de Elliott do próprio *Nature's Law* [veja Figura A-9], é uma característica ocasional das quartas ondas eventualmente caírem abaixo do limite inferior do canal de tendência de alta pouco antes do começo da quinta onda. A atividade do preço em 1982 simplesmente deixou mais espaço para a correção continuar.

Terceiro, o padrão entre a metade dos 60 e 1982 é outro exemplo maravilhoso da vida real de um padrão de correção assinalado por Elliott há quarenta anos atrás. O nome oficial para esta estrutura é uma correção "duplo três", que é dois padrões básicos de correção lado a lado. Neste caso, o mercado formou uma "correção plana" (ou por outra contagem [de 1965], um "triângulo descendente") na primeira posição e um "triângulo ascendente" na segunda, com um avanço intermediário simples de três ondas, classificada "X", que serve para separar os dois padrões componentes. Elliott também reconheceu e ilustrou a propensão ocasional para a onda final cair abaixo da linha limítrofe, como ocorreu em 1982. A duplicação de uma correção é moderadamente rara, e desde o fundo de 1974 já tocou a linha de tendência de alta de longo prazo. Eu e o Frost não estávamos esperando isto. Além disso, um "duplo três" com um triângulo na segunda posição é tão raro que na minha própria experiência não tem precedente.

Quarto, o padrão tem algumas propriedades interessantes se tratado como uma formação simples, que é, uma correção. Por exemplo, a formação da *primeira* onda (996 a 740) cobriu quase exatamente a mesma distância que a *última* onda (1024 a 777). A parte que avançou, além do mais, gastou o mesmo tempo que a parte declinante, 8 anos. A simetria do padrão nos levou a vir com a classificação "Packet Wave" em 1979, para descrever um padrão simples que parte da "inércia" para oscilações maiores, depois menores, e retorna ao ponto de início. (este conceito está detalhado na edição de Dezembro de 1982 da *The Elliott Wave Theorist*). Usando a contagem alternada de dois triângulos, acontece que a onda do meio (onda C) de cada triângulo cobre o mesmo território, do nível de 1000 para 740. dentro do padrão ocorrem numerosas relações de Fibonacci, muitas das quais foram detalhadas no Relatório Especial do *Elliott Wave Theorist* de julho de 1982. De longe mais importante, entretanto, é a relação de Fibonacci entre os pontos

do seu início e do seu término para do precedente mercado de alta. Hamilton Bolton fez esta famosa observação em 1960:

Elliott assinalou inúmeras outras coincidências. Por exemplo, o número de pontos de 1921 a 1928 foi 61,8% de pontos da última onda de 1926 para 1928 (o topo ortodoxo). Igualmente nas cinco ondas de alta de 1932 a 1937. Novamente a onda do topo de topo em 1930 (IDJIA a 297) para o fundo em 1932 (IDJIA a 40) é 1,618 vezes a onda de 40 para 195 (1932 a 1937). Também, a queda de 1937 a 1938 foi 61,8% do avanço de 1932 a 1937. Pudesse o mercado de 1949 até agora seguir esta fórmula, então o avanço de 1949 a 1956 (361 pontos no IDJIA) deveria estar completo quando 583 pontos (161,8% de 361 pontos) tivesse sido adicionado ao fundo de 416 de 1957, ou um total de 999 no IDJIA.



Assim, projetando uma relação de Fibonacci, Bolton prognosticou um pico que ficou apenas três pontos aquém da leitura horária exata do topo em 1966. Mas o que foi amplamente esquecido (apesar do sucesso das projeções de A. J. Frost para o fundo da onda IV a 572, que se confirmou em 1974 na mínima horária de 572,20) foi a afirmação seguinte de Bolton:

Alternativamente, 361 pontos sobre 416 chamaria por 777 no IDJIA.

Desnecessário dizer, 777 não foi encontrado em nenhuma parte. Isto é, até agosto de 1982. O fundo ortodoxo exato na leitura horária foi 776,92 em 12 de agosto. Em outras palavras, os cálculos de Bolton [veja Figura A-10] definiram antecipadamente de modo preciso o início e o fim da onda IV, com base nas suas relações em termos da estrutura prévia do preço. Em pontos de preço, 1966-1982 é 0,618 de 1957-1982 e de 1949-1956, cada uma delas, sendo igual a 0,618 de 1957-1966, todas dentro de uma margem de 1% de erro. Quando os padrões semanais e mensais desenvolvem um após o outro múltiplos de Fibonacci, a resposta típica dos observadores de Wall Street é, "Outra coincidência". Quando padrões desse tamanho continuam ocorrendo, torna-se uma questão de fé continuar a acreditar que os múltiplos de Fibonacci não são característicos do mercado de ações. Segundo me consta, Bolton é o único morto cujas previsões permanecem coerentes com a realidade de Wall Street.

Dessas observações, espero ter estabelecido que a onda IV Cíclica no IDJIA, que o "Dow a dólar constante" suporta claramente como uma única fase de baixa, terminada em Agosto de 1982.

2) Após esta correção o avanço que se seguirá será o maior mercado de alta jamais visto nas últimas duas décadas. Trabalhando com o comportamento normal da onda inúmeras referências suportam este argumento.

Primeiro, como eu e o Frost temos mantido constantemente, a estrutura da Onda de Elliott de 1932 está inacabada e requer uma quinta onda de avanço para completar o padrão. Na época em que escrevemos o nosso livro, simplesmente não havia nenhuma interpretação responsável da onda que permitisse que a subida iniciada em 1932 já tivesse terminado. A quinta onda seria do mesmo grau e deveria ter uma relação proporcional aos padrões das ondas de 1932-1937, 1937-1942, 1942-1966 e 1966-1982.

Segundo, uma quinta onda normal carregaria, baseado no método do canal de Elliott, para a *linha superior do canal*, que neste caso corta o preço na faixa de **3500-4000** na segunda metade dos anos 80. Elliott notou que quando uma quarta onda rompe o canal de tendência, freqüentemente a quinta também rompe brevemente o mesmo canal no outro lado.

Terceiro, uma referência importante dentro do Princípio da Onda é que quando a terceira é estendida, como foi a onda de 1942 a 1946, a primeira e a quinta onda tendem a ser iguais em tempo e magnitude. Isto é uma tendência, não uma necessidade, mas indica que o avanço de 1982 deveria parecer com a primeira onda para cima, que ocorreu de 1932 a 1937. Dessa forma, essa quinta onda deveria percorrer aproximadamente a mesma distância percentual da onda I, que se moveu quase cinco vezes, de um fundo estimado (as cifras exatas não estão disponíveis) de 41 para um pico de 194,50. Como 777 marca o início ortodoxo da onda V em 1982, um múltiplo equivalente de 4,744 projeta um objetivo de **3686**. Se a hora exata do fundo de 1932 fosse conhecida, se poderia projetar o número preciso, no estilo Bolton, com alguma confiança. Como está, o número "3686" deveria ser visto como uma provável queda da ordem de 100 pontos abaixo da projeção ideal (se isso vai se concretizar, é outra questão).

Quarto, em termos de tempo, o mercado de alta de 1932-1937 durou cinco anos. Portanto, um ponto que se deverá estar olhando para um possível pico do mercado é cinco anos após 1982, ou 1987. Coincidemente, como assinalamos no nosso livro, 1987 parece ser 13 anos de Fibonacci a partir do fundo da correção de 1974, 21 anos do topo da onda III em 1966, e 55 anos do início da onda I em 1932. Para completar este quadro, 1987 é uma data perfeita para o Dow atingir seu alvo de 3686 desde que, para alcançá-lo, o Dow deverá acelerar para cima rapidamente e romper a linha superior do canal num "rompimento falso", que é típico dos movimentos de exaustão (tal como o topo de 1929). Baseado num múltiplo de 1,618 vezes o tempo da onda I e na igualdade da quinta onda Cíclica de 1920, uma onda V de 5 anos indicaria 1990 como o próximo ano mais provável para o pico. Seria particularmente mais provável se o Dow ainda estivesse bem abaixo do objetivo de preço fixado para 1987. *Tenha em mente que na projeção da onda, o tempo é uma consideração secundária. As principais são a forma que é de importância primária e o nível de preço.*

Quinto, enquanto o Índice Dow Jones Industrial está apenas na sua *primeira* onda de avanço Primário dentro da onda Cíclica V, os índices mais amplos começaram a onda V em 1974 e agora já estão dentro da sua *terceira* onda Primária [veja Figura A-12]. Estes índices, tais como o Value Line Average, o Indicator Digest Average e o Fosback Total Retrun Index, estão revelando uma tradicional terceira onda estendida, ou onda do meio, e acabaram de entrar na parte de mais força. Estimando conservadoramente, 60% das seqüências de cinco ondas têm terceiras ondas estendidas, de modo que esta interpretação está de acordo com os padrões do livro texto, enquanto que tentativas para interpretar índices mais amplos como estando na sua quinta e onda final não estão. Com uma extensão da terceira onda a caminho nos índices mais amplos, será necessário um bom período de tempo para completar a terceira onda, e então procurar determinar a quarta e a quinta. Com tudo isso diante de nós, o tamanho do corrente mercado de alta terá que ser substancial.

3) Agora que as semelhanças da onda V em curso foram estabelecidas e seu tamanho e forma estimados, pode ser útil examinar suas prováveis características.

Primeiro, o avanço deverá ser muito seletivo, e o giro de um grupo para outro deverá ser pronunciado. *O fôlego* durante a onda V não deverá ser especial, quando não mais fraco se comparado ao espetacular desempenho do mercado monolítico dos anos 40 e 50, durante a onda III. Desde que é uma onda de impulso, entretanto, certamente será maior que o qualquer coisa que se tenha visto no interior da onda IV de 1966 a 1982.

Um momento de reflexão explica a razão pela qual o avanço da onda V será fraco em relação às ondas I e III. Numa quinta onda, o prolongado movimento de "alta" está chegando ao seu término e, em comparação com as correções dentro daquela fase de alta, perdas importantes devem acontecer. Em ondas de longo prazo, nesta altura, as condições dos fundamentos devem ter se deteriorado a ponto de que pouquíssimas empresas aumentarão sua prosperidade no ambiente da subida. (Está claro para mim que estas condições existem hoje numa base Supercíclica). Assim, o mercado de alta, enquanto fornecendo imensas oportunidades de lucro, torna-se visivelmente mais seletivo, como refletido pela divergência da linha de avanço-declínio e poucos dias de abundância de "novas altas" nas ações. Será que você notou como, desde o fundo de 1974, as ações raramente subiram todas ao mesmo tempo, mas avançaram seletivamente, poucos grupos a cada vez?



Figura A-11

Todos os graus de ondas cinco não-estendidas (e mesmo mais estendidas) se comportaram desse modo, que é exatamente o que causa "sinais de venda" baseados sobre a divergência. O problema é que a maioria dos analistas aplica este conceito apenas para oscilações de curto e médio prazo. **Entretanto, também é tão verdadeiro para oscilações Supercíclicas como para as menores.** Com efeito, a linha de avanço-declínio da correção plana de 1920 [veja Figura A-11] foi um sinal de venda toda a subida desde 1857. Similarmente, a correção plana na linha de avanço-declínio na metade dos anos 60 foi um sinal de venda para o Superciclo inteiro de 1932. A lição por ora é, *não use a divergência como uma razão para vender muito cedo* e ficar fora do que promete ser uma das mais lucrativas pernas de alta na história do mercado de ações.

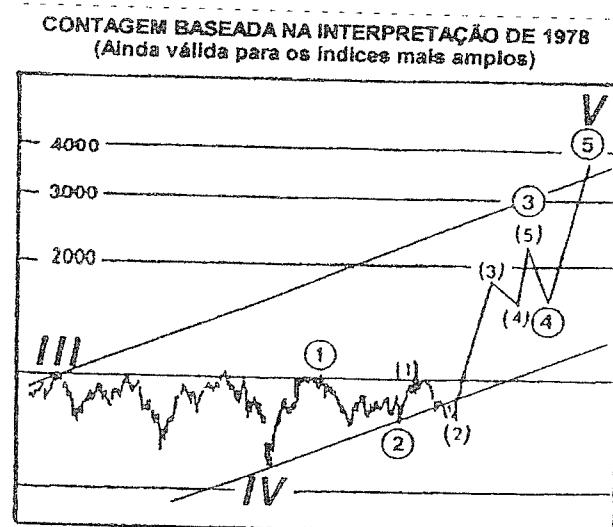


Figura A-12

Segundo, este mercado de alta deverá ser uma estrutura simples, mais parecida com a de 1932-1937 do que com a de 1942-1946. Em outras palavras, espero um avanço veloz e persistente, com pequenas correções, em oposição a longos avanços oscilantes com fases corretivas igualmente grandes. As grandes instituições provavelmente farão melhor evitando estratégias de timing do mercado e concentrando-se na seleção das ações, mantendo-se pesadamente investidas até que as cinco ondas Primárias completas possam ser contadas.

Terceiro, a estrutura da onda do Dow e aquelas dos índices mais amplos deverão se enquadrar. Se a contagem baseada na nossa interpretação de 1978 [veja Figura A-12] ainda é a correta, então é o mesmo para os índices mais abrangentes, e suas ondas irão coincidir. Se a contagem preferida é a correta, então estarei esperando que a onda três nos índices mais amplos termine quando o Dow terminar a *primeira* onda, e a quinta onda nos índices mais amplos termine quando o Dow terminar a sua *terceira* onda. Isto significará que durante a quinta onda do Dow, ele poderá estar sozinho fazendo novas altas, na medida em que o fôlego do mercado começa a ficar obviamente mais fraco. No topo final, então, não me surpreenderei de ver o Dow terreno das novas altas, não confirmada pelos índices mais abrangentes e pela linha de avanço-declínio, criando uma clássica divergência técnica.

Finalmente, dada a situação técnica, o que podemos concluir sobre os aspectos psicológicos da onda V? O mercado de alta de 1920 foi uma quinta onda de uma *terceira* onda Supercíclica, enquanto a onda V Cíclica é a quinta onda de uma *quinta* onda Supercíclica. Desse modo, como um último “hurra”, ela deverá ser caracterizada, no seu final, por uma mania institucional quase inacreditável pelas ações e uma mania pública pelo índice futuro das ações, pelas opções das ações, e opções dos futuros. Na minha opinião, a medida do sentimento de longo prazo omitirá importantes sinais de venda na tendência dois ou três anos antes do topo final, e o mercado apenas se manterá andando. Para que o Dow alcance a altura esperada por volta de 1987 ou 1990, e para preparar o mercado de ações dos EUA para o maior crash na sua história, que de acordo com o Princípio da Onda, deve se seguir à onda V, a psicologia coletiva do investidor deverá atingir proporções de pânico, com elementos de 1929, 1968 e 1973 todas agindo juntas e, no final, até mesmo para um extremo ainda maior.

4) Se tudo evoluir de acordo com as expectativas, a última questão pendente é, “O que acontecerá após a onda V ter atingido seu topo?”

O Princípio da Onda reconheceria o topo de 3686 como o final da onda V da (V), o pico de um Grande Superciclo. Um mercado de baixa de Grande Superciclo correção deverá, então, corrigir todo o progresso a partir do final dos 1700. A zona do objetivo da queda seria a área de preço (idealmente próxima do fundo) da onda quatro prévia um grau abaixo, onda (IV), que projeta de 381 a 41 sobre o Dow. Insolvência dos maiores bancos mundiais, governos falidos, e eventual destruição do sistema de papel moeda poderiam ser explicações plausíveis para um mercado de baixa dessa magnitude. Desde que conflitos armados freqüentemente acontecem após severas crises financeiras, deveria-se considerar a possibilidade que o colapso no valor dos ativos financeiros poderia pressagiar guerra entre as superpotências. Relativamente ao tempo, a onda (A) ou a (C) de uma correção Grande Superciclo deverá fazer seu fundo em 1999, + ou - 1 ano, baseado sobre várias observações. Do topo de 1987, uma queda igualando os 13 anos de alta de 1974 levaria parte 2000. Do topo de 1990, uma queda igualando os 8 anos de subida a partir de 1982 levaria para 1998. Também acontece que uma recorrência muito regular dos pontos de retorno em intervalos de 16,6-16,9 anos [veja o fundo da Figura A-8] projetaria 1999 como o próximo ponto de virada. Finalmente, com o ciclo econômico de Kondratieff fazendo seu fundo

em 20003 (+ ou - 5 anos), um fundo do mercado de ações se formando alguns anos antes desse tempo se encaixaria no padrão histórico.

18 de Agosto de 1983

O SUPER MERCADO DE ALTA DOS ANOS 80 - A ÚLTIMA CAVALGADA SELVAGEM -

Indicadores de momento do mercado de ações, sempre “anunciam” o início de um grande mercado de alta. Eles fazem isso criando uma tremenda condição de sobre-comprado no estágio inicial do avanço. Enquanto esta

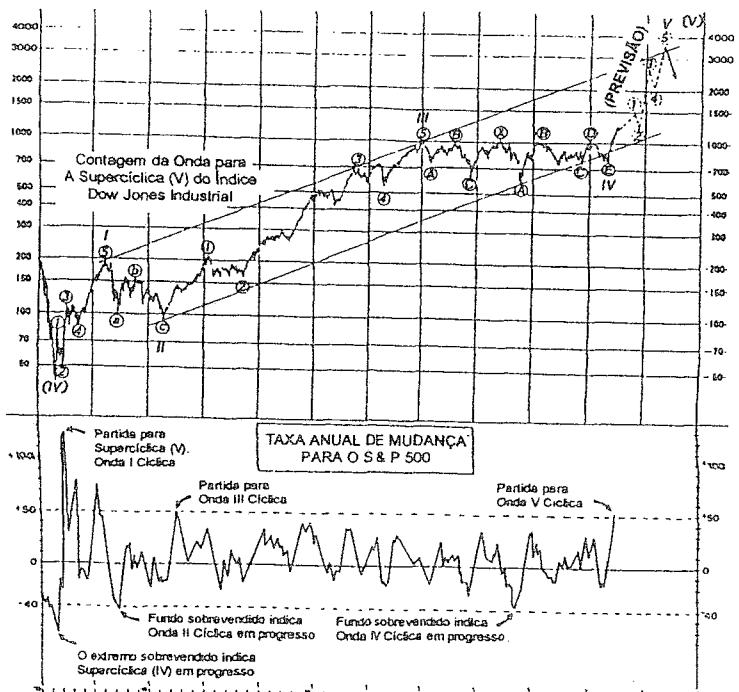


Figura A-13

tendência é visível em todos os graus da tendência, a Taxa de Mudança Anual (indicador de momento conhecido pela sigla ROC) aplicado no S&P 500 é particularmente útil no julgamento da força da “partida” do momento nas ondas maiores de grau Cíclico e Supercíclico. Este indicador é criado plotando-se a diferença percentual entre o fechamento diário para o S&P 500 no mês corrente e sua leitura para o mesmo mês do ano anterior. A leitura do pico do momento é tipicamente registrada cerca de um ano após o início do movimento, devido à construção do indicador. O que é importante é o nível que o indicador atinge. Como você pode ver [na figura A-13], o nível de sobre-comprado no final de Julho de 1983, aproximadamente uma ano após o início do corrente mercado de alta, é o mais alto desde Maio de 1943, aproximadamente um ano após o início da onda III Cíclica. O fato de cada um deles ter alcançado o nível de 50% é uma forte confirmação de que eles marcam o início de ondas de grau equivalentes. Em outras palavras, Agosto de 1982 marca o início de algo mais do que o que deve ser visto como normal, dois anos de mercado de alta seguido por dois anos de baixa. Por outro lado, ele também não indicou o início de uma gloriosa “nova era”. Se uma onda de grau Supercíclico estiver começando, estarei esperando ler o tipo de leitura sobre-comprada gerada em 1933, quando o indicador atingiu 124% um ano após o início da onda (V) de 1932. Agora não há chance que tal nível possa ser alcançado. Assim, a mais alta condição sobre-comprada em quarenta anos me sinaliza que nossa previsão da Onda de Elliott feita para o início da onda V está no caminho certo.

Lembre-se, esta é apenas a fase de preparação. Como tenho argumentado desde os primeiros dias do corrente avanço, os indicadores de sentimento poderão alcançar níveis mais extremos do que jamais vistos nos anos 70. Razões de put/call e médias de 10 dias têm valor até o ponto em que podem ser calculadas, mas elas são melhor interpretadas dentro do contexto mais abrangente dos eventos do mercado.

Dê uma outra olhada no gráfico de longo prazo do Dow e faça a você mesmo algumas perguntas sobre alguns pontos que são considerados conhecimento comum.

— Hoje, realmente, o mercado é “mais volátil” do que sempre tem sido no passado?

— O nível de 1000 é um nível alto? Sob este ponto de vista, 1200 é um nível “alto”? Em não sendo! O longo período gasto andando de lado desde 1966 trouxe o Dow de volta ao limite inferior do seu canal de alta de cinco

anos em termos de “dólar corrente” (e abaixo de um ponto de valor inferior em termos de “dólar constante”).

— O corrente mercado de alta é um “velho” mercado de alta que começou em 1974 e, portanto “seu tempo está acabando”? Não, não creio. Em se tratando de “dólar constante” e com referência a tendência de alta de 40 anos, o Dow estava mais desvalorizado em 1982 do que no fundo do crash de 1974.

— Será exagerada a minha expectativa de ganho de 400% nos próximos 5-8 anos? Parece ser, quando comparada a história recente. Mas não quando comparada aos 500% de ganhos em 8 anos de 1921-1929, ou aos 400% de ganhos em 5 anos de 1932-1937.

— Você sempre pode projetar tendências correntes para o futuro? Definitivamente não. A regra número um do mercado é mudança.

— Qualquer ciclo é sempre “exatamente como o último”? Nem sempre! De fato, Elliott formulou uma regra sobre isso, chamada Regra da Alternância. No geral, ela instrui ao investidor a procurar por um estilo de padrão diferente a cada vez que começa uma nova fase.

— A recente atividade do mercado é “muito forte”, “sobre-estendida”, “sem precedente”, ou mesmo uma “nova era”? Não, todas as variações atuais já aconteceram antes.

O mercado é um percurso aleatório ou um errático galope selvagem, movendo-se para frente e para trás sem forma, tendência ou padrão? Se assim é, teria “perambulado” por longos períodos de clara tendência, repetições cíclicas ritmadas e impecáveis padrões de Onda de Elliott.

No mínimo, [a Figura A-13] ajuda a visualizar a atividade do Mercado em termos da ampla magnitude da história, fazendo assim o relatório da base monetária da semana seguinte parecer tão irrelevante quanto realmente o é. Além disso, ajuda a perceber a probabilidade de um mercado de alta que proporcionará ganhos de 30 a 80% superiores aos das pernas de alta dos últimos dezesseis anos, ao tempo em que ilustra o potencial para um mercado de alta maior do que qualquer outro nos últimos *cinqüenta* anos. Até aqui, o mercado vem se comportando de um modo que reforça nossa previsão original da onda V. Enquanto o mercado corresponder às expectativas, estaremos no caminho certo.

GLOSSÁRIO

Alternância (referência da) — Se a onda dois é uma correção penetrante, a onda quatro normalmente será uma correção lateral, e vice-versa.

Correção Penetrante — Qualquer padrão de correção que não contém um extremo de preço atingindo ou excedendo o nível final da onda de impulso anterior; alterna com correções laterais.

Correção Plana — Correção lateral classificada A-B-C. Subdivide-se em 3-3-5.

Correção Plana Expandida — É uma correção plana na qual a onda B entra num novo território de preço em relação à precedente onda de impulso.

Correção Plana Irregular — Veja correção plana expandida.

Duplo Três — Combinação de dois padrões simples de correção lateral, classificados como W e Y, separados por uma onda corretiva classificada como X.

Falha — Veja quinta incompleta.

Falha na Quinta — A quinta onda num padrão de impulso que falha em exceder o preço extremo da onda três.

Igualdade (referência da) — Numa seqüência de cinco ondas, quando a onda três é a maior, as ondas um e cinco tendem a ser iguais em variação de preço.

Impulso — Uma seqüência de cinco ondas que se subdivide em 5-3-5-3-5 e não contêm partes sobrepostas.

Onda Corretiva — Um padrão de três ondas, ou combinação de padrões de três ondas, que se move na direção oposta da tendência de um grau acima.

Onda de Impulso — Um padrão de cinco ondas que se move na mesma direção que a tendência de um grau acima, i.e., qualquer impulso ou triângulo diagonal.

Quarta Onda Prévia — A quarta onda dentro da precedente onda de impulso do mesmo grau. Padrões corretivos normalmente terminam nessa área.

Terceira da Terceira — Poderosa seção do meio dentro de uma onda de impulso.

Thrust — Onda de impulso após o rompimento de um triângulo.

Triângulo (simétrico, ascendente ou descendente) — padrão corretivo, subdividindo-se em 3-3-3-3-3 e classificado como A-B-C-D-E. Ocorrem como quarta onda, onda B ou onda Y. Suas linhas de tendência convergem na medida em que o padrão evolui.

Triângulo (assimétrico) — o mesmo que os anteriores mas as linhas de tendência divergem na medida em que o padrão evolui.

Triângulo Diagonal (Terminal) — Um padrão em forma de cunha contendo ultrapassagens que ocorre apenas nas quintas ondas e nas ondas C. Subdivide-se em 3-3-3-3-3.

Triângulo Diagonal (Inicial) — Um padrão em forma de cunha contendo ultrapassagens que ocorre apenas nas primeiras ondas e nas ondas A. Subdivide-se em 5-3-5-3-5.

Triple Três — Combinação de três padrões simples de correção lateral denominados W, Y e Z, cada um separado por uma onda corretiva denominada X.

Triple Ziguezague — Combinação de três ziguezagues, denominados W, Y e Z, cada um separado por uma onda corretiva denominada X.

Um-dois, um-dois — O desenvolvimento inicial num padrão de cinco ondas, pouco antes da aceleração no centro da onda três.

Ultrapassagem — A entrada pela onda quatro dentro do território de preço da onda um. Não é permitido nas ondas de impulso.

Vértice — Interseção das linhas limítrofes de um triângulo simétrico.

Ziguezague — Correção penetrante, denominada A-B-C. Subdivide-se em 5-3-5.

Ziguezague Duplo — Combinação de dois ziguezagues, classificados W e Y, separados por uma onda corretiva classificada como X.

