

解 説

先物実践講座 - 5 - 日経225先物戦略

先物投資戦略の実践② テクニカル的アプローチ(統)

前回は、株価やボラティリティ等のテクニカル分析に基づきシミュレーションによって開発した一定ルールにのみ従い、相場観に全く頼らない形で商いを行う「システム売買」の現状についてコメントした。

テクニカル分析は経験則を基に意志決定を行う手法である。始値、高値、安値、終値や出来高、建玉残等を数値で分析することで、定量的に現状を把握することができる。ファンダメンタル的な分析が、先物市場における重要なポイントのひとつであるタイミングの問題の解決とはなり得ないのは、定量的に現状を把握できないためである。従ってファンダメンタルだけに頼る先物のトレーダーは心理的に不安定な存在となる。

しかし、すべての意志決定を定量化してしまうことは非常に困難である。レバレッジ効果とタイム・リミット性から先物市場に参入するきっかけがつかみにくかったトレーダーにとって「システム売買」は有効ではあるが、ある程度経験を積んだトレーダーであれば、ファンダメンタル分析に基づいて基本的な意志決定をすると同時にテクニカル分析を利用して売買タイミングを決定する、という2本立てで市場に向かう方がより有効であろう。そしてその中で、テクニカル分析はどのような形で行われようとも、売買価格を決める客観的な手段をトレーダーに与える、という貴重な心理的価値を担うものである。

1. 先物で商いを始めるに当たってローベルのワークシート

先物市場で商いをしようとしている投資家、特にオープン・ポジションで商いをしようとしている投資家は自分がどの様に商いをしてきたのか、現状はどうなっているのか、これからどの様に商いをしていけばよいのかを常時把握しておかなければならない。

市場動向の効果的な把握、及び効率的な意志決定を行うためには種々の分析にどれ位比重をおいて扱うべきか、という問題がある。それには各々が目的に応じたチェックリストを作り、毎日市場や分析システムの詳細を記録することが最も簡単でかつ効果的である。チェックリストは各人が自分の経験を踏まえて最も使いやすい形で作成することが望ましいが、参考までにここではハーバート・ローベルのチェックリスト手法であるワークシートを紹介する。

ローベルのワークシートは毎日の情報及び取引を以

下の様な手順で記録することにより効率的に現状を把握することを目的としている。

—取引前の準備段階—

①日付け、及び曜日を記入(例えば火曜日のワークシートは月曜日の取引終了後に用意する。月曜日の市場動向からシグナルや順位(後述)が計算され、火曜日の取引に使用されることになる。)

②取引する隔月を記入

③前回の取引日の日付けを記入

④前回の終値を記入

⑤現在のポジション(売/買の別)及び価格を記入

⑥各種情報を記入

・各種テクニカル分析から得られるコメント

・ファンダメンタル情報

・外部の情報サービス会社のアドバイス等

記入例) 強基調: + 大強基調: ++

弱基調: - 条件付弱基調: -?

短期/長期の別等もあわせて記入

・市場動向—新規/決済に関する情報、指し値動向

⑦ポジション・シグナルを記入

自分が売買決定に利用するテクニカル手法から生じたシグナルを記入。例えば、上昇/中立/下落のシグナルを発信するテクニカル手法を2種(A, B)と上昇/下落のシグナルを発信するテクニカル手法を1種(C)を利用しているとする。

テクニカルA、及びB

↑ 上昇 買い 2点(順位計算で使用)

= 中立 保合い 1点(")

↓ 下落 売り 0点(")

テクニカルC

↑ 上昇 買い + (")

↓ 下落 売り - (")

それぞれのポジション・シグナルと共にシグナルの示す価格(新規価格、決済価格)も記入する。

⑧順位を記入

上記のポジション・シグナルに基づいて順位を計算、記入する。

例) A↑ B= C+ → 3+

それぞれのシグナルや順位は種々の検証に基づいて判断ルールを設け、実際の取引で活用する。

⑨手仕舞値を記入

これは、全ての情報を基にして自分の判断で決める。

⑩今まで記入されたデータを基に新規ポジションをとるかどうかの最終計画を記入。同時にワークシートを検討してその結論も記入。

—取引前の準備完了。

①本日の価格を記入。取引開始後、価格を記入していく。

Oは寄付き、Hは高値、Lは安値、LTは直近値。古い価格は消して新しい価格を記入していく。

重要な価格については下線を引いておく。

②成約した価格を記入。COは古いポジション、Bは新規買い、Sは転売、SSは新規売り、CSは買戻しという様に表し、価格と共に記入する。

③本日の取引終了。その日の4本値を目立つ様に赤で記入。その後、一日の値動き(①)及び自分の手仕舞値(②)やポジション・シグナル(⑦)にどの段階で達したかを検討。

2. テクニカル分析手法の利用

先物を行う投資家は種々のチャートを活用し、商いを行っている。チャートにはかなり個人的な好みも反映される様だが、これから代表的なテクニカル分析手法をマーケットにおける最近の動向を踏まえつつ幾つか紹介していきたいと思う。

その前に実際テクニカル分析を行う上で気をつけなければならない点をいくつか上げておきたい。

すでに述べた様にテクニカル分析は先物トレーダーにとって心理的に非常な安心感をもたらすものである。そのため「溺れる者はテクニカルにすぎる」ではないが、得てしていつの間にかテクニカルに(それもごく偏ったテクニカルに)比重をかけすぎることとなる。その様な偏りを防ぐためにも上記のワークシートの様なものを自分なりに作成して常に客観的に現状を把握しておく必要がある。

また、テクニカル手法は1つにのみ頼らず、複数のテクニカル手法を組み合わせる工夫をすべきである。1つの手法からは買いのシグナルが発信されていたとしても、第2、第3の手法からは全く別のシグナルが発信されているかも知れず、それらを総合的に判断することによって1つの手法にのみ頼っている場合よりも成功の確度は高まることになるからである。上記のワークシートにおけるシグナルの順位付けは複数のテクニカル手法を用いることにより生じやすい混乱(どのテクニカルを最終的には信じるのか)を防ぐに当たっての一つの指針となる考え方であろう。

3. 取引の方向性を判断するためのテクニカル手法

日本における最も基礎的なテクニカル手法

① ロウソク足(陰陽足)

ロウソク足そのものの書き方についてはいまさら言及する必要はないであろう。先物市場はアメリカで発達し

た市場であるため、現物取引に比べ米国式のテクニカル分析が幅をきかせている感もあるが、日本でも米相場を起点とする独特のテクニカル分析が発達しており、ロウソク足はその基本である。

米国式のテクニカル分析と比べ、日本のテクニカル分析は(前回触れたかぎ足等でも同様のことが言えるが)結果の判断にはチャートを読むための長い経験が必要であるため逆に言えば主観性も入りやすく、その点では米国式のチャートもあわせて活用した方がより客観的に相場を判断しやすいかも知れない。ただ、古い歴史の中で培われた分析手法はそれなりに高く評価されてしかるべきであろう。一つ一つのロウソク足に形からも相場の趨勢が読み取れるが、これらのロウソク足を組み合わせることで相場の読み方もさらに深まる。有名な所では三山、三川、三空、三兵、三法のいわゆる酒田五法などがあげられる。奥が深いためここでは説明は省略するが、具体的な陰陽線の見方は数々の書物がでているのでそれらを参照として頂きたい。

また、実際のディーリングにおいては、先物の速い展開に対応するために4本値を前場、後場にわけ一日に2本ロウソク足を書いたり、あるいは逆に何日間かの幅で4本値をとることで移動平均的な考え方をロウソク足に組み込んだり等、人それぞれの工夫も施されている様である。

商いを始めるにあたってのテクニカル格言集

② 三猿金泉秘録

日本のテクニカル分析は非常に伝統があり既に17世紀から始まっている。日本におけるテクニカル分析についての最初の書籍は、和歌の形をとって相場の極意を表現した「三猿金泉秘録」である。

万人があきればはてたる値が出れば

それが高下の境なりけり。

—相場で誰もが驚くような高値とか安値が出た時は、そこが高安の分岐点、折返し点となることが多いものだ。

短い句の中から意味を読み取らなければならないため、なかなか難しい部分もある様だが、日本の先物のトレーダーならば誰でも一度は耳にした貴重な格言が多く、また日本的なテクニカル分析の根底を常に流れている相馬観に結び付くものとも言えるため、是非一度は目を通しておきたい書である。

米国のテクニカル分析三大理論

③ その1—ダウ理論

ダウ理論は1884年にチャールズ・H・ダウが発表した平均株価に基づく理論である。現在のテクニカル分析のほとんど全てが何らかの形で由来している理論である現状を考えると、テクニカル分析を始めようとするのなら、まずダウ理論を説明している書物を一読すべきであろう。

ダウ理論の根本は「トレンド」の概念で説明される。すなわち、株価は山と谷を繰り返しながらも主要な方向性をもって動く、というのがダウ理論の基本法則である。さらに、このトレンドは明白なシグナルによる方向転換が確認されるまで継続する。

ここで、前回コメントした「システム売買」を思い起こして頂きたい。「システム売買」の大きな特徴の一つとしてトレンド追従型の手法が多いことは既に説明したが、その大前提となるのはこのダウ理論の基本法則であったわけである。「システム売買」の時にも提起された問題点はここでも再び提起されなければならない。つまり「それではトレンド継続の中での調整局面と新しい逆のトレンドの端緒とはどの様にして区別するのか」という問題点である。このトレンドの変化を見過ごしたままポジションを保有し続けることのない様にシステム売買では損切りルールやあるいは益出しルールが付随されていたわけだが、実際のところ転換シグナルがいつ出たか、という問題はチャートを見る人それぞれに意見の分かれるところでもあり(言い換えればトレーダーの腕の見せ所でもあるわけで)これはチャート読みの習練の中で自らが答えをだしていかなければならない問題であろう。

ただ、転機を見いだすためにパターン分析やトレンド・ライン、移動平均、オシレーター等々、様々なツールがあるが、これらを使っても尚、判断に苦しむ場合は「トレンドは継続する」というダウ理論の前提に戻るとも検討して欲しい。意外な様だが、この単純な理論を常に念頭に置いておくことで相場を見誤る確率は結構減少するものである。

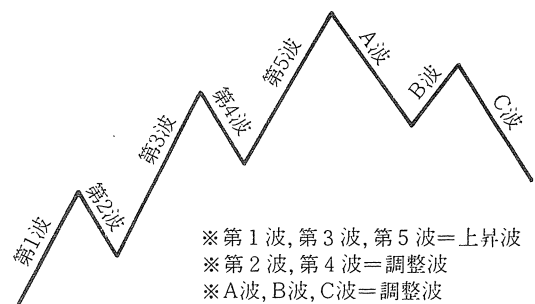
ダウ理論を実際の売買で利用する際に気をつけねばならないことはまだ幾つかある。その一つは「ダウのシグナルは遅い」という点である。これはダウ理論が相場の予測を目標としたものではなく、新しい相場展開の出現を知らせることを目標としているためであり、つまりダウ理論に従っての売買は(システム売買も含めて)少なくとも天井や大底をうまくとらえての売買とはなり得ないということを意味する。これを遅いと感じるか否かはトレーダーそれぞれの考え方であろうが、トレンド追従型の売買手法を利用する限りはその様な特徴があつてしるべきだということは考慮して頂きたい。

また、多くのトレンド分析の中で忘れられがちなのが

「トレンドのない状態(いわゆる保合い状態)」の存在である。多くのテクニカル分析手法は元々トレンドを追いかける様につくられている。従って、相場にトレンドのない状態ではうまく機能するはずがないのである。テクニカル分析のツールであるそれぞれの手法をそれぞれがうまく機能する状態で使い分けることこそトレーダーの真骨頂であろう。

④ その2—エリオット波動理論

エリオット波動理論はダウ理論をより進歩させた理論と言える。この理論を一言で言い渡すと「相場は五つの上昇波動とそれに続く三つの下動波動というリズムの反復」ということになる。(下図参照)



この波動の形状(パターン)及び比率、時間の三つの要因がエリオット波動理論の根底をなすものである。比率や時間の概念には有名なフィボナッチ級数(1, 2, 3, 5, 8, …と二つの数の合計を次の数とすることによってできる級数)が用いられ、これに基づいて目標価格の算出などが行われる。ダウ理論と比較して最も大きな違いはこの目標価格の算出である。つまり、ダウ理論ではトレンドの転換がはっきりと確認できた時点でのみしかシグナルが発信されないのに対して、エリオット波動理論では、目標価格を算出することにより相場の天井あるいは底をあらかじめ予告することが可能となるわけである。

この目標値をどう使うかは好みのものであるが、その前にこの理論の最も重要な前提として「集団心理学」があるという点を忘れてはならない。つまり、エリオット波動理論に登場する数々の数学的根拠(黄金分割やフィボナッチ級数、対数螺旋等)は全宇宙を通じて見られるパターンであり、多くの人間の行動結果としての株式市場も同様にこの理論に基づくという大前提があるのである。従って、多くの市場参加者を集める市場こそがこの法則の適応する市場であり、例えば個別株式等でうまく機能しないからといって平均株価にも当てはまらないということは言えないわけである。

最も、先物や現物市場の動きのすべてをエリオット波動で説明することはない。エリオットのパターンがうまく

く適合するときは使えばよいのである。エリオット波動を利用する際に一番危惧しなければならないことは、市場の動きを無理にエリオット波動に当てはめようとするあまりに他のテクニカルからのシグナルを無視してしまいがちなことである。あらゆる理論の中で最も包括的な理論がエリオット波動理論ではあるが、あくまでも数ある理論の中の理論の一つであり他の理論と併用することでより実践に結び付くと考えるべきであろう。

⑤ その3—ガン理論

ガン理論は「相場は時間の関数である」という観点から唱えられた理論である。ガン理論において重要視されているものの中には「過去の高値/安値」(一度ブレイクされた高値/安値はこんどは抵抗/支持領域に変わる)や「押しと戻し」(1/2, 8/3, 8/5, 3/1, 3/2が重要なポイント。この数字はエリオットのフィボナッチ級数に近い数字となる)等、かなり古典的な考え方も多いが、一方ではガン・スクエア(方陣)や価格と時間の均衡(スクエアリング)等独特な考え方のもも多く、これらがガン理論を難解なものとしている。(現在においても研究者の間では議論がなされている部分も多い。)

ガン理論の中で最もよく活用されている考え方はジオメトリック・アングル(幾何学的角度)である。ガン理論によると、トレンドラインとチャートの軸のなす角度が幾何学的角度(底辺と高さの比率が1×1, 1×2, 1×3, 1×4, 1×8等)のものが強く、中でも1×1(45°)のものが最も強いと考えられている。この45°線を境として相場の転換が予想されるわけだが、ここで注意しなければならないのはガン理論が時間に重きをおいているということである。

つまり、従来のチャートではこのトレンドラインをひくことはできない。ガン理論に基づいて分析を行うためには縦軸(価格)と横軸(時間)の目盛りがうまく釣り合いのとれているチャートを作成しなければならないわけである。まずこのチャートを作成することが実際にはなかなか困難であろう。しかしまた、西洋における最高峰の理論として熱心な信奉者が多いのも事実である。

先物市場において熱狂的支持者が多い理論

⑥ 一目均衡表

西洋のテクニカル分析の最高峰がガン理論と言われる一方、東洋の最高峰は一目均衡表と言われている。一目均衡表もまた「相場の時間と存在」について言及した分析手法である。「均衡」とは時間と空間との均衡であり、

買い方と売り方の均衡である。

一目均衡表にはまず基準線と転換線がある。基準線とは相場の立会い日数26日の仲値である。(この後も度々登場するが一目均衡表において26というのは非常に重要な数値である。)基準線は相場そのものの基準線である。基準線の指向する方向が相場の指向する方向(上昇か下落か)であり、相場が基準線に対してどこに位置しているかで相場の状態をつかむことができる。(例えば相場が基準線の上方で展開している場合は買い方優勢の展開といえる。)

転換線とは相場の立会い日数9日の仲値である。(9もまた節と呼ばれる基本数値である。)基本的には転換線が基準線の上方の時には買い、転換線が基準線の下方の時には売りと見なされるが、この基準線と転換線の動き方により様々なバリエーションが考えられるので一概には言えない。

一目均衡表にはさらに遅行スパンと先行スパンがある。遅行スパンとは終値を26日遅らせて記入したものであり、26日前に大きく動いた相場はその26日後にも大きく動くべきだという考え方に基づいている。

先行スパンとは基準線と転換線の仲値を26日先行させた線と過去52日間の高値と安値の仲値を26日先行させた線から作りだされる一種の抵抗帯である。この抵抗帯は相場局面に応じて下限抵抗帯か上限支持帯として先行投影しているが、もう一つ、この二本の線の値に大差がなくなってきた時は相場において大事な変化局面として注意する必要がある。

その他、一目均衡表の奥義は尽きるところがない。実践的な見方はそれぞれに極めるしかないが、一目均衡表においても時間1:空間1というガン理論のジオメトリック・アングルの考え方に通じるものがある。洋の東西の最高峰と言われる理論にこの様に類似点が見いだせるのも、相場の根本を物語る様で興味深い。一目均衡表は日経225先物のディーラーの中にも信奉者が非常に多い。見方は人それぞれではあっても、極めれば「相場の動きそのもの」がおのずと見えてくるそうであるから是非一日一度でも一目均衡表と向かい合って相場を読んで頂きたいものである。

以上、今回紹介したテクニカル分析手法は現在の株価水準や方向性をみるための、いわば大きな視野からのテクニカル分析である。次回はこれらの分析の下でタイミングの判断を測るための二次的指標となる分析手法について触れていきたい。

(C. K)