

巻頭言

2 年目の課題

国際テクニカルアナリスト連盟 加盟
日本テクニカルアナリスト協会
理事長 青木 俊樹

6月15日（土）定例の総会が開催されました。貴重なお時間を割いてご出席頂きました皆さんを始め、日頃から協会運営にご協力頂いております会員の方々に心から御礼申し上げます。私は「新米理事長の1年目の成績発表の場」のような気持ちでご報告致しました。成績の評価などは皆様のご判断にお任せ致しますので、ご意見等ございましたら何なりと遠慮なく事務局までご一報下さるようお願い申し上げます。より良い協会を目指してさらなる改善に繋げて参りたいと考えております。

結論の数字だけを申し上げますと、経常利益は前期（2012年3月期）実績の△751万円、当期（2013年3月期）計画の△523万円に対し、実績は△241万円となりました。収支改善の跡は見られますが、やるべきことはまだまだ沢山あります。引き続き当協会の発展に努めて参りますのでご支援方よろしくお願い申し上げます。

さて、定款第3条（目的）には「…テクニカル分析理論の向上…」と書かれています。私は、これを実現するための施策の一つとして、今年度は会報の見直しをしたいと考えています。現在の会報は、当協会セミナールームで毎週行われている講演会・セミナーの中から、事務局が選定したテーマを取り上げて一冊の本にしています。また、一部講演については会員向けHPで動画配信も行っています。これらは、どちらかと言うと、当協会のもう一つの目的「…テクニカル分析理論の普及啓発…」に近いように思われます。そこで、会員の皆様のご賛同を頂きましたうえ、会報は年に一度の「皆様からの“テクニカル分析理論に関する未発表論文”」の発表の場としてはどうかと考えています。会員相互のレベルアップも考えますと、出来るだけアイデア・ノウハウを公開する、そのために論文募集を始めてはどうかと考えています。評価委員会を作って、優秀作品を表彰することを考えても良いと思っています。また、現在会報に載せている講演会等については、その全てを会員向けHPで動画配信するようにしたいと考えています。

以上申し上げましたことは今年度の課題の一つに過ぎません。新しい体制では皆さんのお役に立つことを積極的に取り入れて行きたいと考えておりますので引き続きご支援を賜りますようお願いいたします。

エリオット波動とサイクル論による相場見通し

2013年3月27日

於：日本テクニカルアナリスト協会セミナー室
三菱UFJモルガン・スタンレー証券 エクイティリサーチ部
チーフ・テクニカルアナリスト 宮田 直彦

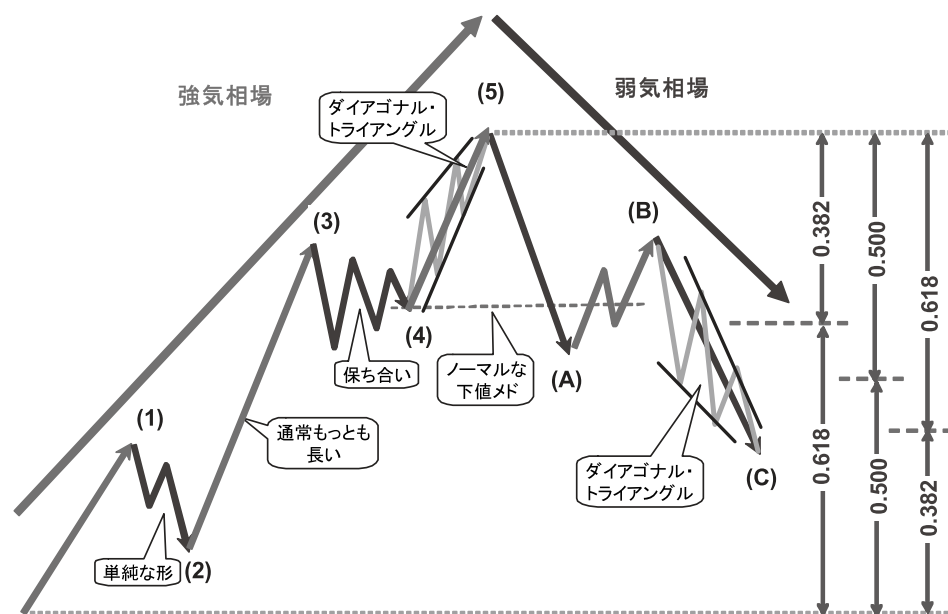
<はじめに>

NTAAにおいて東京でのセミナーは7、8カ月ぶりだと思いますが、12月にも福岡で協会のセミナーをやりました。この半年間で相場の方は様変わりしました。今日は花冷えですが相場は熱狂ではありませんが、10年ほど振り返って見てもなかなかこのような相場はなかったと思います。今日の日経平均株価は22円高でしたが、配当分を含め権利落ち値が89円でしたから実質111円高ということです。どうやら3月期末は1万2500円どころで着地しそうです。この何年来、私が申し上げてきましたのは、ドル・円為替については2007年以来、一貫して円高、円高と申し上げて参りました。この円高は最終的に70円台に突っ込むと申し上げながら、この超円高は2011年春か2011年秋にはトレンドが変わり、円高は終わるでしょう。そこからは極めて強い円安相場に入ると申し上げてきました。これまで足を運んでいただいた皆様にはご理解いただいていたと思います。円安、株高ということが正に足元で起こっています。今日はエリオット波動の基本も踏まえながらご説明したいと思います。

■ダイアゴナル・トライアングルとは

資料1ページ、エリオット波動の概要を申し上げておきますと、相場は5波動で上がって天井を付けます。その後、マーケットは大きな調整に入るが、その調整も1カ月で終わるのではなくてA、B、Cと2段下げを行います。エリオット波動は3段で上昇して2段下げ、これでI巡です。5波動、3波動が終わると、また、

新しい5波動、3波動のリズムが繰り返されていくわけです。その中でもいくつか特徴があり、3回ある上昇局面の内、通常は真中の第3波動が最も大きな波動になる。上昇の期間もスケールも上昇幅も大きなものとなる。現在の日経平均やドル/円も第3波動の局面にある。それが進行中であると考えています。それをこれから説明致します。上昇局面の中では調整は2回あるわけです。2波目と4波目です。2波目というのは材料がなくても上がるが、ちょっと、びっくりするような材料が出ると怖がってここは急落になることが多い。その分、単純な形で早く終わることが多い。それとは違って2回目の調整は、この4波目ですが、ここでは大分相場が上昇してきていて十分利が乗った人達は利食いを入れるところです。しかし、一方で相場に乘れなくて今度こそ調整があったら買ってみたという人も多いので先行者の利食い、後から入ってきた投資家の押し目買いがぶつかり合うので、この辺は保合いになる場合が多い。この保合いは3角保合いが見られます。三角保合いを経て、ラグビーのスクラムトライではありませんが買い方の勢力が勝ってじりじりと上がっていく、ここが最後の第5波動です。水準自体が上がっているのもメディアとかマネー雑誌あたりにバラ色の報道しかしなくなってくる。しかし、良く見ると以前のような相場に勢いが感じられなくなっている。2番目の上昇が非常にダイナミックなものとなる。しかし、1杯目のビールは美味しいが、2杯、3杯と飲んでいくうちに美味しくなくなってくると同じで、このあたりになると疲れてくる。しかし、



出所：MUMSS作成

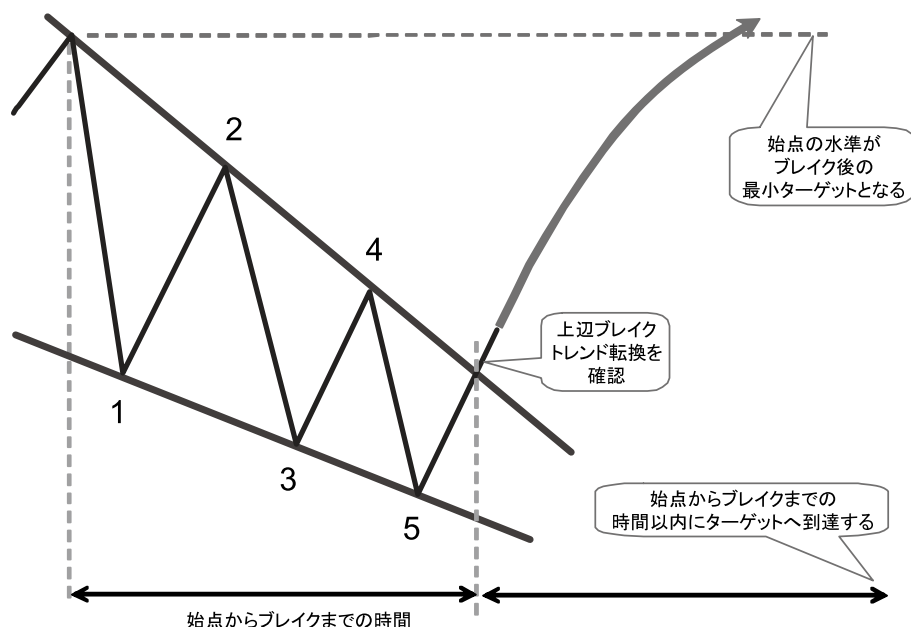
エリオット波動とサイクル論による相場見通し（2013年3月27日）

1

メディアは楽観的である。マーケット心理も強気を維持している。それは結果として天井の特有の動きであって、そのあと調整が起こるわけです。調整のメドは概ね1,2,3,4,5の4が終わったあたりとされています。この辺りまで下げると考えられますが、最終的にここが安値にならないケースもあり、最終的にはもっと下げてしまうこともあります。今日の話の中で4のところは実際のケースとして後程出てきますので覚えておいて下さい。

なお、黄金分割というものが使えます。例えば、上昇スケールに対して38.2%調整するところ、あるいは50%、61.8%調整するところが先々のサポート・レベル、下値支持レベルになるわけです。上下ひっくり返すと戻りのメドになります。ところで、5波動目はスケールが大きくなり、無理して上げていると申し上げましたが、結果として必ずこういう形になるとはいえませんが、上向きの三角保ち合いが出ること

があります。これをエリオット波動用語でいうと「ダイアゴナル・トライアングル」と言います。斜め三角形といい、この「ダイアゴナル・トライアングル」が出る位置は決まっています。強気相場であれば5波目です。弱気相場であればABCのC波です。つまり、強気相場の終盤、弱気相場の終盤です。そこにしか現れないのが楔形の三角保ち合いを「ダイアゴナル・トライアングル」と言っています。この形が現れると、テクニシャンはトレンドの転換を予想します。この形が出るとそろそろ天井が近いとか、そろそろ逆の動きになると身構えることになる。このような繰り返しです。資料2ページ、ダイアゴナル・トライアングルをもう少し詳しく説明しますと、これは弱気相場の終わりの1例としてトライアングルを取り上げています。図のチャートは以前から続いている下向きで、三角保ち合いで時間の経過とともに段々と2本の上値抵抗線、下値支持線がすぼまって狭くなって



出所：MUMSS作成

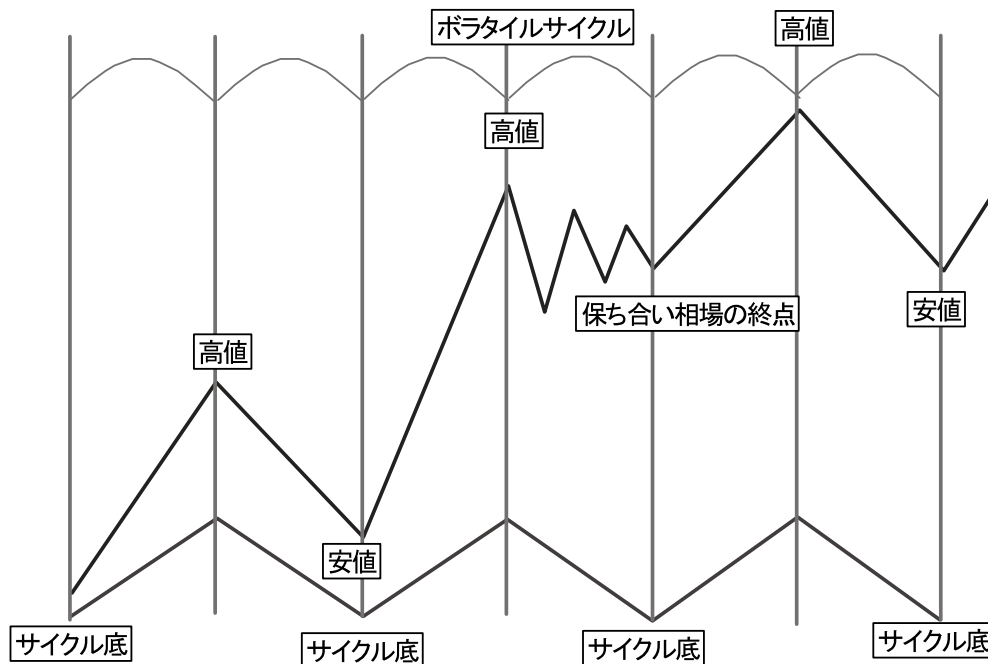
エリオット波動とサイクル論による相場見通し（2013年3月27日）

2

来ています。より傾斜のきつい上値抵抗線を抜いたところでこのトレンドが終わった、トレンドが変わった、ということが確認されます。この動きとなった時に典型的な展開としては、三角保ち合いがスタートした時点までは、まずもって戻ります。エリオットが残している言葉もその研究者も一致しているのは少なくともここまでは戻るとしています。最小限ここまで98%は戻る。このパターンを見つけたらアナリストは小躍りします。この転換した時点で買って、弱気相場スタート時点の水準で売ればいいわけです。それから時間的なものにも言及されていて、「速やかに」といっています。この速やかには曖昧な言葉ですが、私の研究では三角保ち合いが始まって、最終的に三角保ち合いのブレイクアウトが確認できた時点までの時間を取ります。その時間をブレイクポイントに当てはめると1対1という関係です。これが最長です。その1対1に到達しないまでに行く、と言うの

が「速やかに」という意味です。だから、ここから1年間かかったとしますと1年以内にスタート時点に戻ると考えているわけです。これは今日のドル/円のところでも出てきます。

さて、資料3ページ、エリオット波動は先に申し上げたように価格軸、水準論については非常にいろんな情報を与えてくれます。ところが、なかなか時間に関しては、なおざりにされているところがあります。いつそうなるのかはエリオット波動だけでは理解が難しい、うまくいかない。そこで他の考え方が必要となってきます。その代表的なものは「ボトムサイクル」と「ボラタイルサイクル」というものです。ボトムサイクルというのはマーケットの1、2、3、4、5、が概ね等間隔で同じような周期で底入れしてくる。マーケットの安値、ボトムが来るのがボトムサイクルです。もう1つ、私が重視しているのがボラタイルサイクルです。それは事前には安値になるか高値になるかわからないが、なぜ



出所：MUMSS作成

エリオット波動とサイクル論による相場見通し（2013年3月27日）

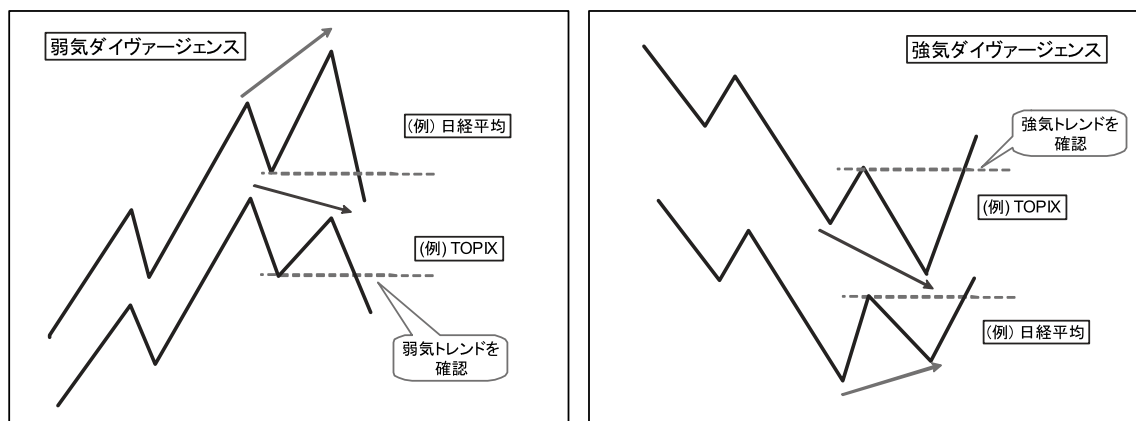
3

かわからないが、その時点に来るとマーケットが天井を打ち、逆に下がっていたマーケットは底打ちする。つまり、それ以前の方向性がある時点を境にガラッと変わる。ボラティリティが高まるという意味合いを込めて私が勝手にボラティルサイクルと呼んでいます。実際に正しい用語かどうか分かりません。同じ周期性をもって、ある時には安値から高値の周期であったり、ある時には高値から安値のタイミングであったりします。このボトムサイクルとボラティルサイクルを組み合わせることによって、より精緻な売買のタイミングを図ることが可能となります。

特に、ボトムサイクルの底打ちしそうなタイミングではボラティルサイクルが1直線に並んだ状況があります。ほぼ同時に転換点がやってくる時には、エネルギーポイントと捉えるべきで実際ドル/円の75円35銭の底入れはこの両者が見事にかみ合ったところで転換点となりま

した。

もう1つ、今日の話で出てくる言葉は「ダイバージェンス」というのがあります。資料4ページ、どういうものか、本来同じように動いている2つ以上の指標があったとします。日経平均とトピックスとかNYダウとS & P500とかですね。大体同じように動いている。けれども最後の最後に動きが変わる時があるんですね。例えば、左図の上が日経平均、下がTOPIXを見ると、日経平均が高値を切り上げているのに、TOPIXが最後の最後に水準を切り下げていることがあります。高値を付ける時期がずれているわけです。これは「弱気のダイバージェンス」とされている。どうして弱気なのかというと、これまでのトレンドが強気であったのが弱気トレンドに変わったからです。ダイバージェンスとは拡散しているという意味です。随分古い話になりますが、日経平均の過去最高値3万8,915円です。ザラバで3万8,957



出所：MUMSS作成

エリオット波動とサイクル論による相場見通し（2013年3月27日）

4

円ですが、多くの人が覚えていると思います。89年12月29日です。ところが、TOPIXの高値は何時付けたのか以外にあれ何時だったかと覚えている人は少ない。実際は12月14日ですね。2週間手前でTOPIXは高値を付けていたわけです。その後はどうなったかと言えば、失われた20年の入り口だったわけです。最後の最後で高値がずれてしまった。当時、弱気のダイバージェンスが出ていたことです。逆に底打ちのダイバージェンスがあります。右図、やはりTOPIXと日経平均の例をあげると、TOPIXが下値を切り下げているのに日経平均は下値を切り下げなくなった。これは「強気のダイバージェンス」です。なお、ダイバージェンスが出ていて、どこでそれが確定するか、結局、途中でダイバージェンスと思っていたても、この例ではTOPIXが切り下がっていると思っても、TOPIXが高値を抜いたらダイバージェンスは解消されてしまいます。どこで確

定するか、それは上昇局面においては、この切り上がっている、切り下がっている中で1番安いところを日経平均が下回る、TOPIXも下回る、これによって弱気のダイバージェンスが確定する。一方で、ダイバージェンスが2点間にあって1番高いところから安値が切り上がっている日経平均、TOPIXのいずれも抜いたら強気のダイバージェンスが確定される。それは有力な上昇トレンドになると言えます。

以上、エリオット波動の基本的な考え方をご紹介します。

■今後のマーケット見通し

資料5ページ、まず、冒頭でドル/円相場について申し上げたいのは40年来の円高/ドル安が終了したことです。2016年に125円、多分ミニマムでいくと思っています。140円くらい、いや、もっと円安にいくと思っています。それから足元でいいますと、エリオット波動に

■ ドル/円:40年間の円高終了・2015-16年に1ドル=125-140円へ

- 第3波のドル高・円安はまもなく終了する見込み
- 5-7月に向けた第4波へ。下値メドは91円付近
- 今年後半にはドル高・円安基調再開、年末には1ドル=100円も

■ ユーロ/円:12年サイクル安値を付け、新たな円安局面が始まった可能性が高い

- 2015-16年に1ユーロ=140円へ
- しかし当面の高値圏に入っており、今後は日柄調整へ

■ 商品・債券から株式の時代へ、中でも有望なのは日本株**■ 日本株:60年サイクル底打ちの可能性****■ 2013年の日本株はアウトパフォームの公算大**

- 日経平均は当面13000円を目指す
- 需給面の「真空地帯」を通過中
- バリュース株優位からグロース株優位へ
- NT倍率の低下基調は継続するとみられる

エリオット波動とサイクル論による相場見通し（2013年3月27日）

5

において、もっともダイナミックな第3波がそろそろ終わる、終わったかと思えます。そうすると4月、7月にかけては第4波が始まって91円くらい、あるいは90円までであるかも知れない。しかし、その後、再び円安になり、年末には1ドル100円、100円を超える展開を想定しています。

ユーロ/円もユーロ高、円安で2015、2016年1ユーロ140円がミニマムだと思っています。ただ、当面、高値圏入っていると考えますので日柄調整に入っているのではないかと思います。それから、商品、債券といったところから株式の時代に入りつつあると理解しています。その中でも世界的に見て最も有望視できるのは日本株マーケットなのかなと思っています。なぜなら、日本株は60年という非常に長いサイクルを終わったらしい。そうであれば、ここから新しい60年が始まる。大変な歴史の大きな変わり目にいるのだということにチャー

トを通じて感じています。

今年の日本株についてはアウトパフォーマンする公算大と確信しています。昨年12月の福岡でのセミナーにおいても可能性として申し上げたのは2013年前半に日経平均1万2,000円、為替は1ドル90円があると。今は1万3,000円を当面目指すだろうと考えていますし、今年後半、秋頃には1万4,000円が視野に入ると見えています。これがざっとしたシナリオです。

さて次にご紹介する画面、資料6ページは、今後ドルが上がるという話です。これは金価格のインフレ修正をかけた実質金価格の動きを1970年から取ったものです。下段の方はドルインデックス、いわゆるドル指数です。アメリカにとって欧州、中国と様々な貿易相手国があるわけですが、その貿易量の大小に係数をかけて実質的なドル価値を示したのがドルインデックス、ドル指数です。一般的に、ドルが上昇する局面では金は下落します。金が増える時に



出所: BloombergよりMUMSS作成

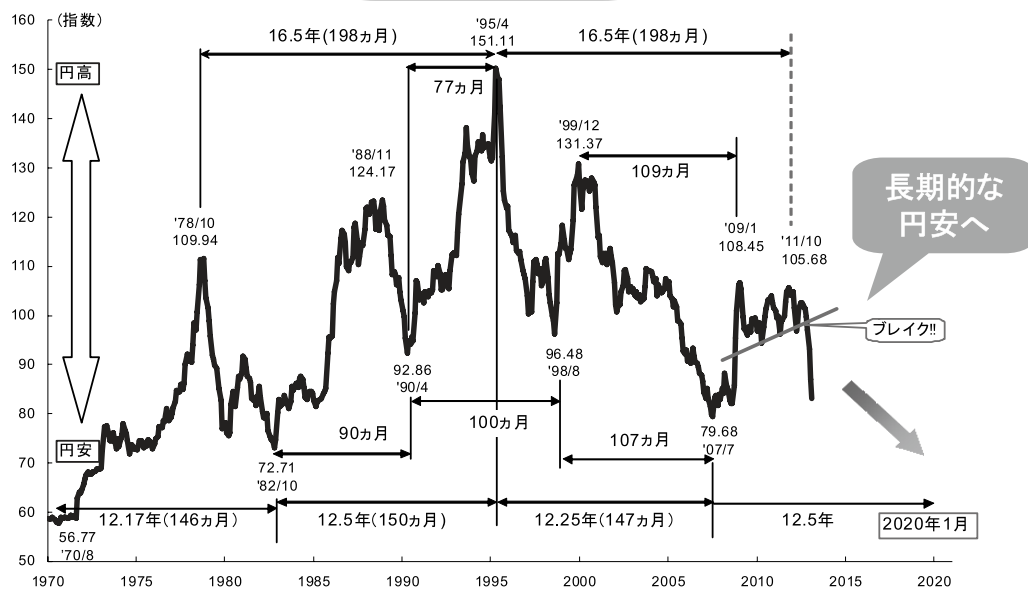
エリオット波動とサイクル論による相場見通し (2013年3月27日)

6

はドルが下落するということです。金はドル表示ですから当然のことになります。両者は逆相関にあるわけです。2002年1月から金は非常に上がって、ドルは下がってきていた。ところが2011年8月でピークアウトした。丁度この水準は1980年につけた水準と同じですね。いわゆるダブルトップになっています。2002年1月時点よりドルは10年間ドル安が進んでいましたが2011年2012年あたりは下値固めをやって、また強くなっている状況です。過去40年以上を振り返れば金の高値、ドルの安値、ドルの底入れからの上昇、金の横ばいから下落、3回目の金の高値、ドルの底入れ場面になっていて、大きな流れから金が下落してドルが上昇していく、というふうに考えてきましたし、今、その思いを強くしているところです。実際、私が想定していたような展開となっている。以前、ドルが上昇するような局面というのは大体が欧州危機とか逃避先としてドルが買われてい

たわけです。リスクオフの局面でドルが買われていた。私は欧州危機がいつもここ2,3年はドルのリスクオフで買われているとは考えていませんでした。しかし、これからはリスクオフの局面でもドル高になるであろうと、12月のセミナーでも申し上げました。米国の景気回復によってドルがユーロよりもより選ばれる。だからユーロよりドルが買われるということです。これまでは欧州危機では円が買われていたわけです。大分状況は変わってきました。では円はどうでしょう。資料7ページこれは実質円レートです。指数ですので上に行けばいくほど円高を意味し、下に行くと円安という意味になります。これを見てどうでしょう。1995年4月を中心に実質的に超円高だったところですね。ここを中心に左右対称のミラーチャートができていないのかと、そして、16年半、16年半と刻んだ2011年10月、この当たりが次の円安のスタート時点ではないか、との仮説を立て

実質実効円レート(月足)

1995年を高値とする
左右対称(ミラーチャート)

出所: BloombergよりMUMSS作成

エリオット波動とサイクル論による相場見通し (2013年3月27日)

7

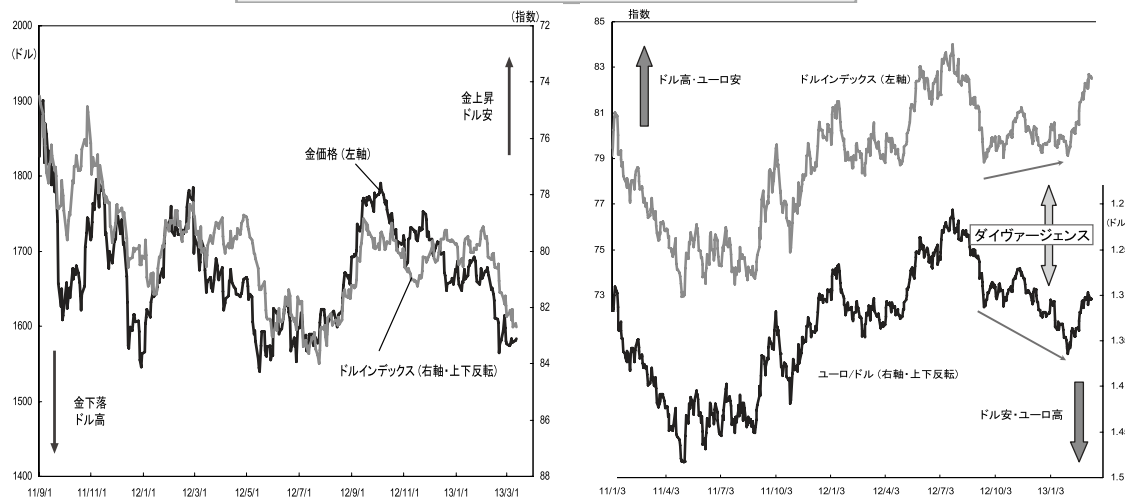
ていました。実際どうなっているかと、まさに、2011年10月最後の105円68銭の円高というところで、ここを皮切りに急激に円安になっていることがわかります。私は為替が12年半という周期でマーケットが動いていると考えていますので基本的には2020年くらいまで円安が続くと思っています。

■強まり始めた円高

資料8ページ、今申し上げたことと重なりますが、強まり始めたドル高でこちらの左側にあるグラフは2つのチャートを重ね合わせています。一つは金価格、一つはドル指数です。ドル指数はメモリー上下反対に付けています。上に行くと金が上昇してドル安、下に行くとドルが上昇して金が下落ということになります。今まさい金が下落しドル高という動きが連動して起こっていることがわかります。金価格は1600ドルを割り始めたところですが、今年の

内に1300ドルを大きく割り込んで1200ドル前半くらいあるのかなと思っています。2015年、2016年まで金は安くなるとしています。誤解があってはいけませんので申し上げますが、私は金のドル表示のこと言っているのであって、円安時点での金価格は必ずしも下がるとは考えていません。円安が進めば円表示ではむしろ金が上昇する場面もあります。したがって、ドル高は2015年、2016年まで続くと思っています。右側のグラフはドルインデックスとドル/ユーロです。下に行くとドル安・ユーロ高、上に行くとドル高・ユーロ安を示します。このところユーロは安くなってきています。最近ドルインデックスは上昇しているが、ドル/ユーロは1.3ドルを割り込んで1.28ドル台となり、このあたりには200日移動平均線があり、簡単に目先ユーロ安に進みそうにないですが、結論として、ユーロ安はどんどん強まってくるとしています。ドルの価値が上がれば逆にユーロは

ドル高⇔金価格下落・ユーロ下落の 基調が強まっている



出所：BloombergよりMUMSS作成

エリオット波動とサイクル論による相場見通し（2013年3月27日）

8

価値が下がるとの見方をしています。なお、ダイバージェンスとなっていて、ドルインデックスは切り上げています。一方、ユーロ/ドルは上値を切り上げています。つまり、ユーロ安基調が強まっている。ダイバージェンスが見られる。同じようなチャートの動きが最後の最後に乱れています。これは大きなトレンド転換の前兆です。いまのところユーロについては2点間の高いところは1.26くらいを割り込んでいるわけではないのでダイバージェンスが確定しているわけではありません。しかし、その可能性は日々高まっている。これが私の基本的な見方です。

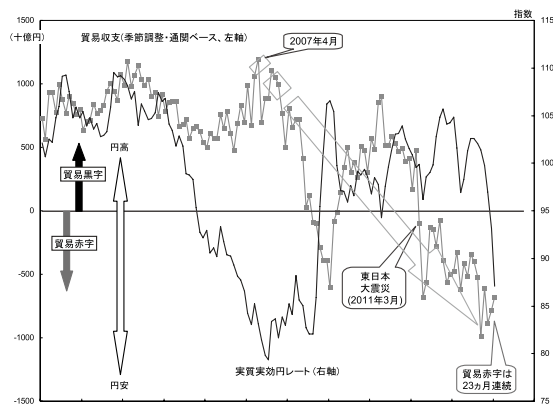
■強まり始めたドル高

2011年の10月頃にドル安円高が終わると見通しを言っていたわけです。今、振り返って、ドル相場が最安値75円35銭を付けた時、ドル/円がボトムを付けましたが、何か印象的な事

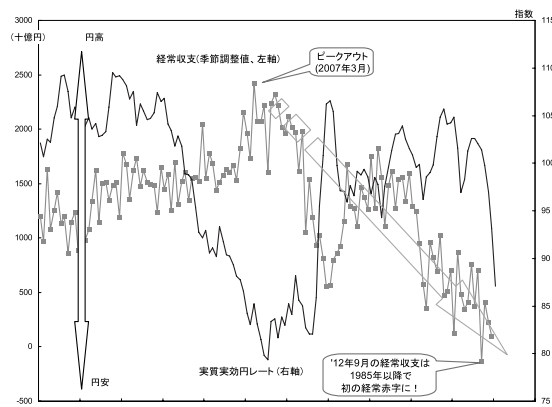
柄はなかった。協調介入があったわけでもなし、特段G7の声明が出たわけでもなし、いつの間にか底入れをしていた。当時、下髭でも出ないと底入れしないと言われていたが、何も出ないのにいつの間にか底打ちしていた。実際に円安になる材料が何もなかったですね。どうして円安になるのかと聞かれても困る状況だった。しかし、そこから時間の経過とともに材料が後からついて来た。

資料9ページの通り、東北大震災以降も23カ月連続貿易赤字となっていたが、経常収支は黒字傾向が続いていたので円高は簡単には終わらないと言われていた。ところが経常収支自体が悪化し大きな赤字となるなど、次々と円安要因が後から後からついてきている。2008年10月リーマンショックのあと各国中央銀行が市場に資金を投入し金融緩和が続いた。日本のマネー供給量も増やしていたが、欧米はもっと資金を供給していた。結果的には日本が出し惜しみ

定着した貿易赤字



悪化する経常収支

ドル/円の底打ち('11年10月)の後に、
円売り材料が鮮明となった

出所：BloombergよりMUMSS作成

エリオット波動とサイクル論による相場見通し（2013年3月27日）

9

のようなことになって、各国に比べ日本の実質金利が高く、実質金融引き締めのような形になってしまった。だから円高が止まらなかった。

資料 10 ページは 2012 年から米国、ユーロと日本のマネータリーベース残高差を表したもので、縮小に転じている。実質金利差の縮小が円安要因ともなった。このようにマーケットは材料がない中、トレンド転換が起こった。日本は超円高によって国際競争力が下がっていた。円安を機に国際競争力が上がってきた。つまり、マーケットに材料はなくてもトレンド転換が起こる。トレンド転換の正しさを後押しするような材料が後からついてくる。この辺がトレンド分析の非常に優れたところだと今さらながら思うわけです。

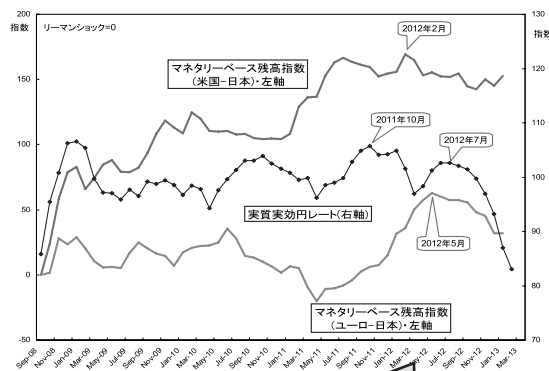
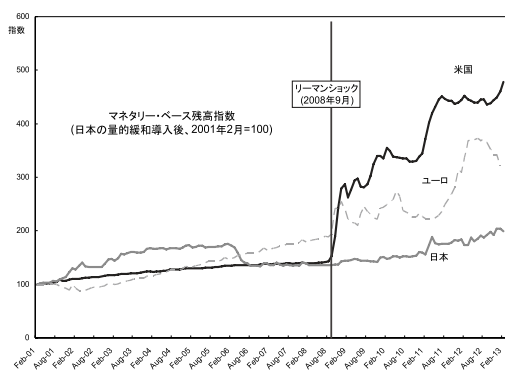
資料 11 ページ、ちなみに日本の国際競争力の観点からいうと太線が国際競争力ですが、2004 年をスタート時点とすると 8 年間で 3 割も低下した。どんどん競争力が低下するよう

国の株式が買われるわけがないですね。しかし、逆に 2011 年 10 月に国際競争力指数はボトムを付け、回復傾向にあるわけです。75 円 35 銭を付けたのはその時であり、円高の終わりが日本の国力衰退の最後と言えます。ここからは国際競争力も上がって、株も上がってきているわけです。

■ 40 年間の円高が終了

ではドル/円はどうなっているか。資料 12 ページ、変動相場制以降のドル/円チャートを見ると下に行くと円高、上に行くと円安となっていますが、1 ドル 360 円から (Ⅰ)、(Ⅱ)、最も大事な (Ⅲ) 波があって、(Ⅳ) 波のところは三角保合いが出やすいですよと申し上げましたが、12 年間の三角保合いがあって、ここから 75 円 35 銭までが (Ⅴ) 波動で長期円高の終わりですね。いま、逆の動きが起きている。(Ⅴ) 波動を終わったマーケットはその次

リーマンショック以降で日本の
マネタリーベース供給量は
見劣りしていたが...



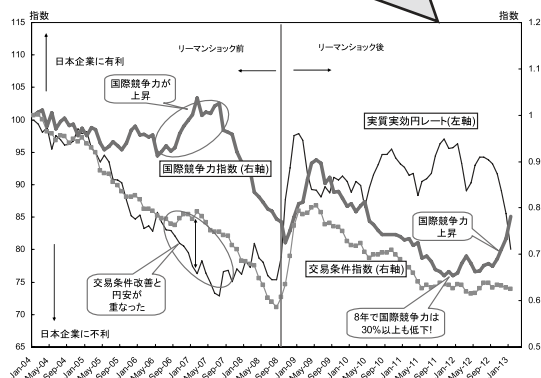
しかし'12年から米ユーロと日本の
マネタリーベース残高差は縮小に転じている

出所：BloombergよりMUMSS作成

エリオット波動とサイクル論による相場見通し（2013年3月27日）

10

日本の国際競争力は'04年からの
8年間で30%以上も低下した



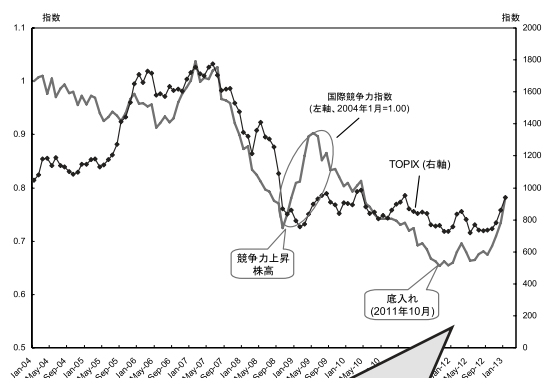
(注)

交易条件指数=輸出物価指数÷輸入物価指数

国際競争力指数は、学習院大学経済学部教授・岩田規久男氏の定義によるもので、交易条件指数÷実質実効円レートで求められる

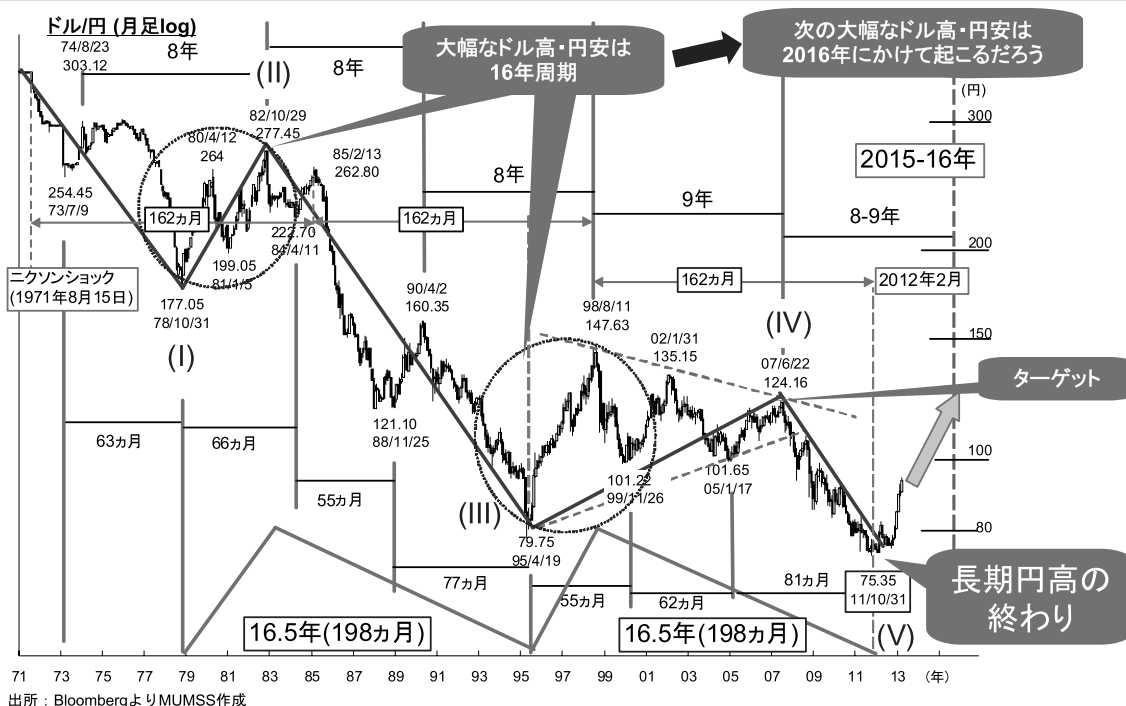
出所：日本銀行HP、BloombergよりMUMSS作成

エリオット波動とサイクル論による相場見通し（2013年3月27日）



しかし、'11年10月を底に、
国際競争力は回復傾向。
足元で回復基調が鮮明

11



エリオット波動とサイクル論による相場見通し（2013年3月27日）

12

の展開としては必ずと言っていいほど（Ⅳ）波のところまで行くわけです。

（Ⅳ）波の終点までとは、1つは147円63銭がありますが、3角保ち合いの終わりを（Ⅳ）波の終点と見るのが習わしなので（Ⅳ）波は124円16銭になります。8年置きにドル／円は高値をつけているので、誤差も勘案して、2015年、2016年に124円16銭を付ける。あと3年以内に到達するだろうというのがエリオット波動のドル／円に関する試算です。2007年6月の124円16銭から1昨年の75円35銭の形は下向きの三角保ち合いになっていて「ダイアゴナル・トライアングル」がここに出ています。4年半の動きの中で出ていたのが円高は終わるなどの判断の助けにもなりました。この三角保ち合いの抵抗線を抜けたのは昨年の2月です。日銀のバレンタイン緩和と言われた金融緩和策によって上値抵抗線をブレイクした。この2月は自分が考えているボラタイルサイクルの日柄

でもありました。

1971年8月ニクソンショックがあり、1985年2月にドル／円は262円80銭がありますが、162ヵ月間後の1998年8月に147円63銭がある。そこから162ヵ月後が2012年2月となっている。これが1つのボラタイルサイクルです。ボトムサイクルの観点から見ると、1978年10月から1995年4月までが16年半、月数で言うと198ヵ月間です。次の198ヵ月と考えた時、ここは2011年10月ということになりますね。ボトムサイクルが2011年10月頃であり、ボラタイルサイクルが2012年2月で両者が非常に接近しているわけです。これは先程のエネルギーポイントです。何か凄いことが起こるぞ、というタイミングです。ピンポイントでは2011年10月でしたが誰もが円安が終わったのかも知れないと思いは始めたのが昨年2月です。

ダイアゴナル・トライアングルの考え方から言うと、速やかにスタート地点まで戻るわけで

す。ミニマム 124 円 16 銭の理由はこれです。一般的にも（Ⅳ）波のところに戻りし、ましてやダイアゴナル・トライアングルと言えは確度が高い。124 円 16 銭はまずもって到達する水準だと思います。足元 95 円、96 円のところに来ています。さすがに結構いいところかな、と思います。

資料 13 ページ、為替の適正レートを探るのはあまり当てにならないですが、購買力平価という考え方があります。ドル／円は長い間、企業の購買力平価を下回ってきた。現在の企業物価の購買力平価と言うのは 96 円にあり、実勢相場まで来ています。マクロ的にはいいところに来ています。96 円を飛び越える場面があった場合は、いささか行き過ぎとの見方になります。海外から円安に対して目くじらを立てられるような横やり発言は中国を除いては大きな声は聞こえてきません。仮に 96 円をどんどん超えるような動きとなれば、さすがに黙っていな

いでしょうね。したがって、現在の水準は日本にとっても、海外にとっても双方が妥協できるようなレベルなのかなと思います。96 円は短期的には円安の限界に近いと思います。

資料 14 ページのグラフは 2011 年 10 月から各国の実質為替レートを示したものです。日本円が非常に独歩安になっていることがわかります。右図は実質日本円との 90 日移動平均線のかい離を示したものです。上に行くとも円高、下に行くとも円安です。足元は歴史的に見てもかなり、なかなかなかったような円安水準に来ています。急激な円安になっているので円は売られ過ぎとなっています。結論から言うと昨年秋からの円安は終わりに近い。

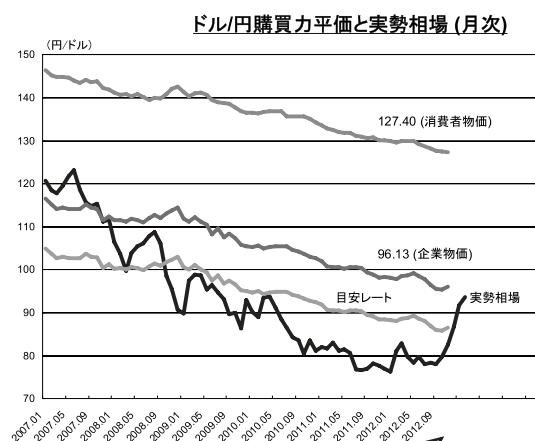
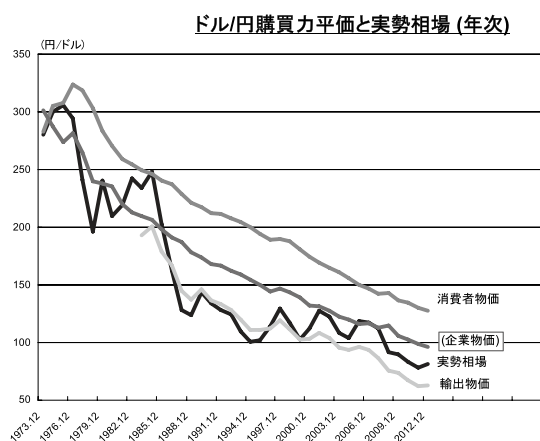
■第 3 波のドル高・円安

資料 15 ページ右図、エリオット波動ではどういったところかと言うと 2012 年 2 月の 76 円 03 銭がスタートとなり 1 波が 2012 年 3 月の 84

三菱UFJモルガン・スタンレー証券

購買力平価(PPP)とドル/円

**’80年代後半からのドル/円は、
企業物価ベースの購買力平価を下回ってきた**

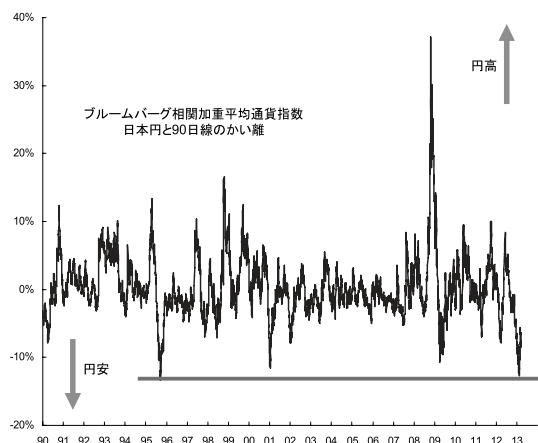
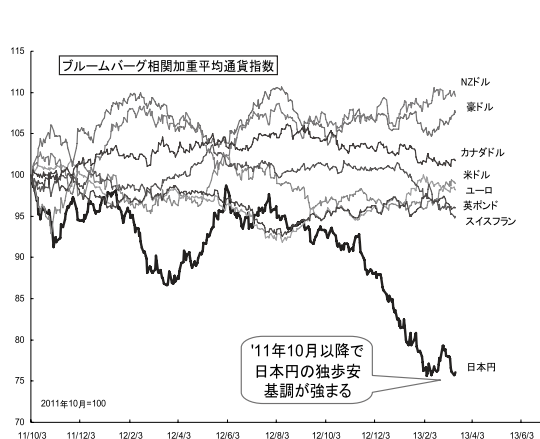


**当面のドル/円上値は
企業物価PPP(96円)付近とみられる**

出所：公益財団法人 国際通貨研究所のデータを元にMUMSS作成

エリオット波動とサイクル論による相場見通し（2013年3月27日）

日本円独歩安＝長期トレンド



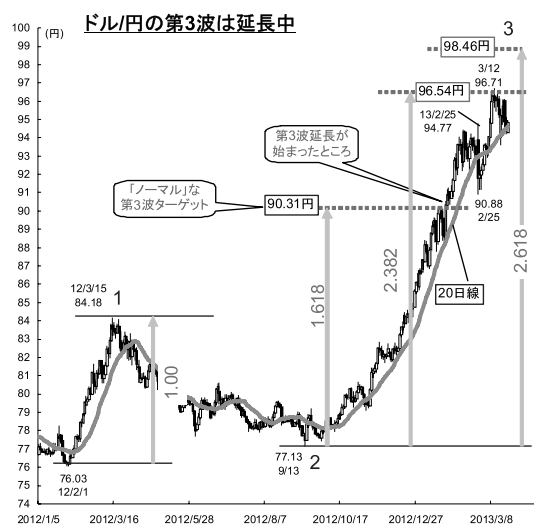
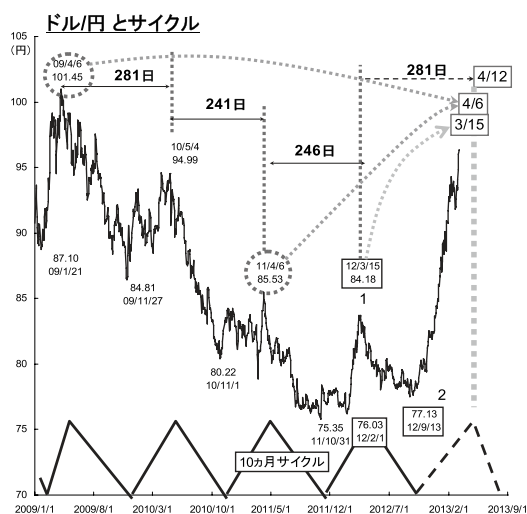
…しかし短期的には円安は限界に近い

出所：BloombergよりMUMSS作成

エリオット波動とサイクル論による相場見通し（2013年3月27日）

14

ドル/円の第3波ターゲットは96.54-98.46円
高値を付ける日は、3/15、4/6、4/12、などが有力視できる



出所：BloombergよりMUMSS作成

エリオット波動とサイクル論による相場見通し（2013年3月27日）

15

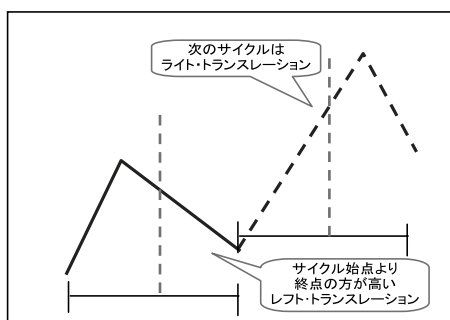
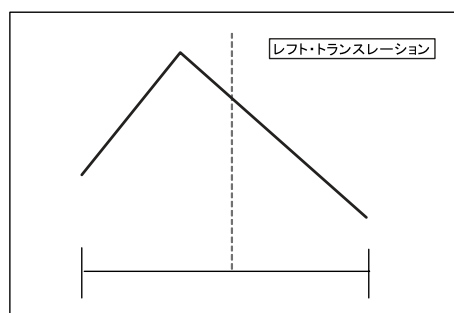
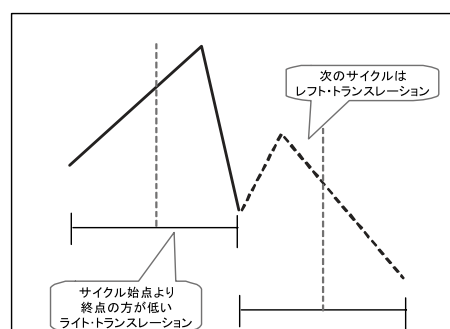
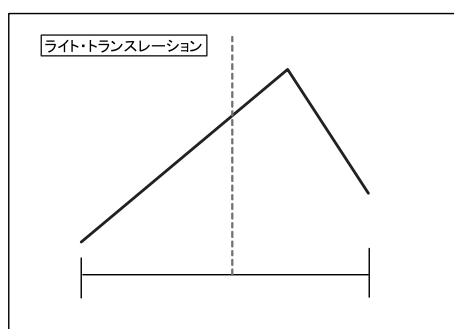
円 18 銭、2 波が 9 月の 77 円 13 銭、ここからダイナミックな第 3 波動に入っていく。第 3 波動の上値のメドというのは、普通は 1 波の高さに対して 1.618 倍です。ここから 90 円 31 銭のレベルがノーマルなターゲットです。最近、吉野豊さんとの執筆陣に私も加わっていて、「FX ドリームチームが教える為替の鉄則」という本を出版しました。その中で、当面、為替は 1 ドル 90 円を目指すと書いています。タイミングが悪く、この本が立ちあがったのが昨年 9 月です。当初 1 ドル 80 円割れくらいでしたので 1 月 31 日に発行されたわけですが、その時点で、すでに 90 円になっていて、予想になっていないことになりました。それが 1.618 倍の 90 円 31 銭です。為替は 90 円 31 銭でもみ合ったもののスポンと抜け出してきました。この場合、延長と言います。もともと 3 波はスケールが大きいです、延長すると、どの辺になるか、もっと大きな黄金分割になります。1 対 2.381 に、あるいは 1 対 2.618 の比率を当てはめることになります。そこから得られる上値目標は 96 円 54 銭、もう 1 つは 98 円 46 銭。直近、1 番高いのは 3 月 12 日の 96 円 71 銭です。

タイミングとしてドル / 円のサイクル・フォーメーションはどうか。資料 15 ページ左図を見ると、ドル / 円は主要な高値が大体 1 年置きに来ています。より厳密にいうと、281 日間、241 日間、246 日間、281 日間に高値を付けています。1 波は 3 月 15 日の 84 円 18 銭で、ここから 281 日間を当てはめると 4 月 12 日になる。それからアニバーサリーという考え方がマーケットの面白いのは過去において重要な高値だったり、安値を付けた日というのはその翌年、または 2、3 年後に同じような日にやはり高値を付けたり、安値をつけたりすることがある。記念日と言うことでアニバーサリーとの言い方をします。2009 年 4 月 6 日に 101 円 45 銭という年間の高値を付けています。2011 年 4 月 6 日にも 85 円 53 銭の年間の高値を付けています。また 4 月 6 日と 4 月 12 日は 1 週間し

か変わらないわけですから同一視しても構わないですね。目先、もう少し円安を予想するにしても 4 月上旬にピークアウトするのではないかと、96 円 76 銭を超える程度ですね。行き過ぎたとして 98 円半ばかなと思います。あるいは、ピークアウトしているかもしれません。2012 年 3 月 15 日 84 円 18 銭を付けたそこから 1 周年が来ているわけです。ここまでの高値は 3 月 12 日ですので 3 日しか変わりません。もう、付けたかも、少なくとも第 3 波動のピークは付けつつあると思います。そのあとどうなるのか。

■サイクル・フォーメーション

その前に、サイクルの考え方をお伝えしたいと思います。資料 16 ページ右図をご覧ください。一般的にサイクルの種類には 2 つあります。1 つは強気型のサイクルです。もう 1 つは弱気型のサイクルです。ライト・トランスレーションが強気型。弱気型がレフト・トランスレーション。あるサイクルがあって、その全体の後半戦、右側で高値を付けるからライト・トランスレーション。この場合は上昇期間が長くて、その後の終点が短いから強気相場ですね。弱気相場はその逆です。サイクルの前半で高値を早々に付けてしまう。だから、左側で高値を付けるからレフト・トランスレーションです。への字型になるのが特徴です。上昇期間が短く、その後、下落期間が長く規模も大きい。これが大きく分けて 2 つのパターンです。中にはどちらでもないセンター・トランスレーションというものもあります。ところが、例えばボトムサイクルがあります。安値から安値を付けるサイクルがあります。そのサイクルの右側で高値を付けてこれは強気型のサイクルだなと思いきや何らかの理由でドスンと下がる、そもそもの始点を割り込んでしまう、ということがあります。それとは逆に本来は弱気型の、つまり前半で高値をつけてしまって、への字型の弱気型になると思いきや最後頑張って仕舞って、サイクルの終点の水準がスタート時点より切り上がる時があり



出所：MUMSS作成

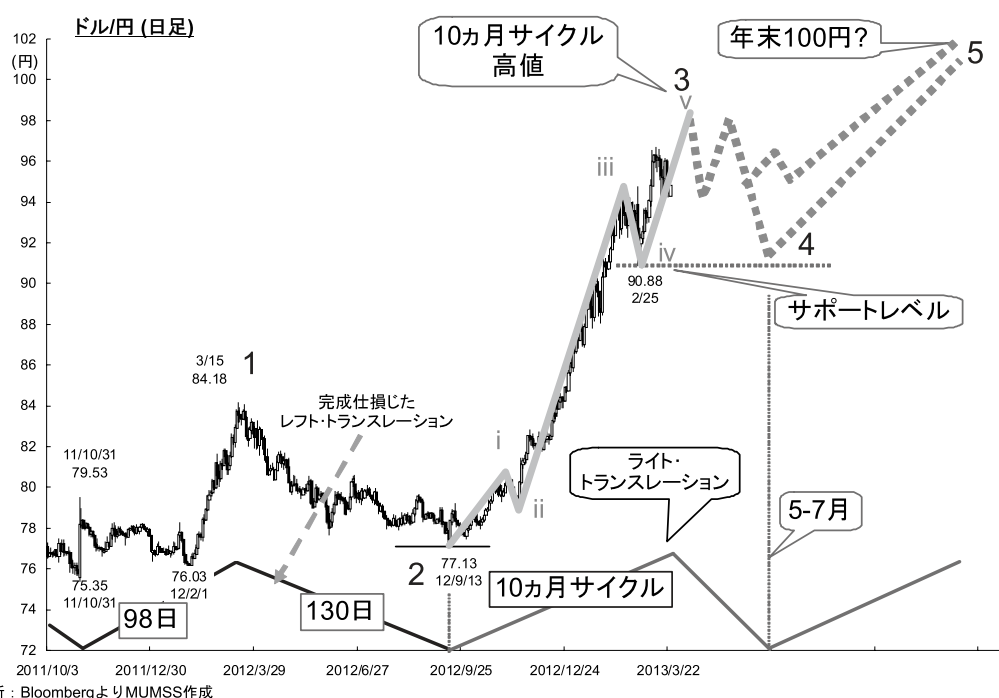
エリオット波動とサイクル論による相場見通し（2013年3月27日）

16

ます。上の場合は本来上に行くべきエネルギーが逆向きに出て強気の性質が弱気になってしまうわけです。こうなると次に来るサイクルに影響を及ぼします。次にくるサイクルは十中八九弱気型のレフト・サイクルになります。逆に言うと本来弱気型でありながら最終的に安値が切り上がった時には、次のサイクルは、まず間違いなくライト・トランスレーションの強気型になります。

さて、資料 17 ページ、ドル / 円に当てはめて見ると 2011 年 10 月 75 円 35 銭から 2012 年 9 月に 77 円 13 銭がありました。ドル / 円は中勢サイクルでいいますと 10 カ月周期です。概ね、10 カ月周期でドル / 円の安値が来ます。ここに 1 昨年の 9 月、昨年の 9 月、実際には 10 カ月半ですがサイクル出ています。この 2 つの安値サイクルで 1 番高いのが 84 円 18 銭ですね。ドル高円安の期間が 98 日間、その後の円高が 130 日間という事はサイクルの中心より

手前左側で 1 番高いところに来ている。本来はへの字型のレフト・トランスレーションにならなくてはならないわけですが切り上がっているわけです。だから、完成し損なったトランスレーションです。そうすると次に来るサイクルに影響が出てくるわけです。というわけで 2012 年 9 月 13 日に始まった 10 カ月サイクルであれば、今年の 7 月 13 日に終わりますね。これは十中八九ライト・トランスレーションになるわけです。上昇期間が長くその後下落期間が短い。円安の時間が長くて、その後の円高が短くなるわけです。それで、すでにそうになっています。2012 年 9 月 13 日から始まった円安の 10 カ月間の中間値を取ると 2 月中旬になります。2 月中旬をまたいで上昇し、3 月 12 日まで来ているのでライト・トランスレーションになっている可能性が高いわけです。次にくる円高は短期にとどまるはずですね。この 10 カ月サイクルは短くなることもある。7 月の中で円高が



エリオット波動とサイクル論による相場見通し（2013年3月27日）

17

進んでいるのはどうかな、疑問が生じます。前倒しで円高が終わってもおかしくないということであれば、5月くらいに向けて円高が進むけれど、エリオットウェーブで1,2,3,4波の調整であって、ここは先行していた人達は売りますが押したら買いたいという人達もいるのであまり下がらない。あるいは3角保ち合いで揉み合うことも考えられる。下値のメドとしては4波目の安値になりますので77円13銭から1,2,3,4,5という動きで4の安値が90円88銭です。もしかしたら、90円割れるかも知れませんが、それは円高が始まるのではなく、さらに円安に向かうための準備段階である。後半戦に向けては次の10ヵ月サイクルが始まるのでその中に置いてドル高円安になると思います。第5波動と言うのはここに見られるダイナミックな動きにならないわけですね。第3波動のダイナミックな動きに比べ幾分落ち着いた動きになる。年末は100円くらいのメインシナリオに置いてい

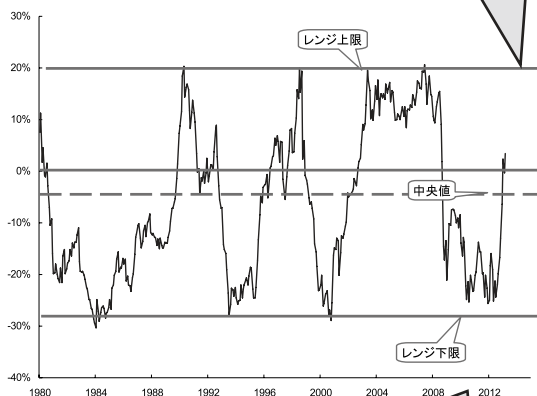
ます。

資料18ページのユーロ/円ですが2015年、2016年に向けて140円に向かって動いています。こちら左図はユーロ円の長期トレンドを示したものでユーロ導入は1999年ですが、それ以前の色々な通貨を統合したわけです。固定レートでしたから、これは遡及ユーロ/円レートです。1975年からのユーロ/円レートは図のように動いています。ユーロは12年周期で動いています。2000年10月に対して2012年7月が12年サイクルのボトムです。ここに付けているのは60ヵ月移動平均線(5年移動平均線)です。これを久方ぶりに今回抜けてきたわけです。なお、周期性というところを言うところのようにユーロ/円の高値から高値の間隔がドル/円と同じように8年周期となっています。2015年、2016年に向けてユーロ高、円安が続くと言えます。因みに右側のグラフは何かと申しますと、0%のところは60ヵ月移動平均線です。

ユーロ/円の長期トレンド



ユーロ/円の60か月かい離線



上限まで行くと
1ユーロ=145円

1月に60か月線を上回った
(53か月ぶり)

出所：BloombergよりMUMSS作成

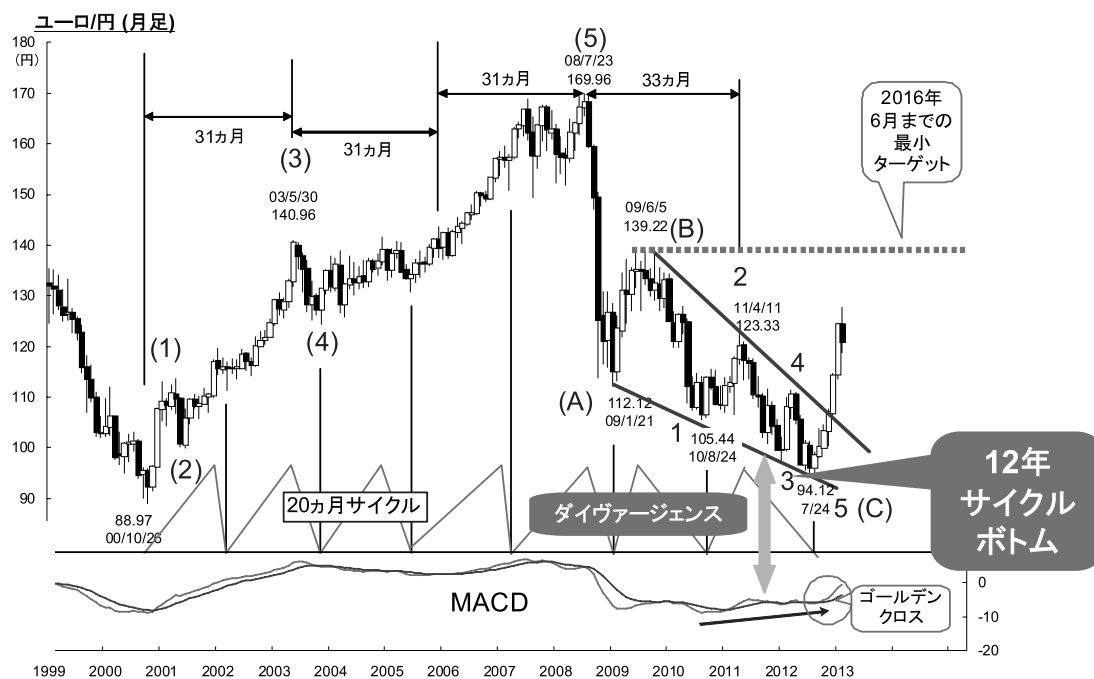
エリオット波動とサイクル論による相場見通し（2013年3月27日）

18

ユーロ/円の60か月移動平均線のかい離は過去30年間を比較すると、このようにレンジで動いていることがわかります。60か月線プラス20%というところが、これまで4回あったユーロ/円のピークに一致します。いま60か月の水準を超えて来ているところです。現在のユーロ/円の20%上を求めて見ると1ユーロ145円になります。このようなことから、140円～145円台をつけるだろうと読んでいるわけです。なお、ユーロ/ドルはパリティに向かって動いていくと思っています。つまり、1ユーロが1ドルになると思っています。今、1ユーロ1.3ドルくらいですね。ここから3割くらいユーロはドルに対して減価すると考えます。そうであれば、140円のユーロは、1ドル140円になる。あるいは1ドルが1.1ドルでもいいです。仮に1ドル140円であればドル/円は127円くらいになりますね。もともとと思っていた124円16銭に近いですね。要は円が対ドル、

対ユーロでも弱いことです。これは向こう3年くらいの見通しです。

次は、資料19ページ、ユーロ/円の月足チャートです。2000年10月のところが88円97銭、そして2012年7月に94円12銭とダブルボトムになっていて、12年周期の安値が来ています。2008年7月の169円96銭からリーマンショックで（A）、（B）、（C）波にダイアゴナル・トライアングルがあることがわかります。このダイアゴナル・トライアングルの上値抵抗線をブレイクしたのが2012年12月です。そこからあっという間に直近127円となった。2016年6月までに139円22銭に、つまり、140円に行くと思っています。3年以内というよりも3ヶ月以内に行ってしまうような勢いです。そんなことはないと思いますがユーロ/ドルは結構下がっていると思っています、それに引っ張られる形でユーロ/円は戻すと思います。資料20ページ、すぐにユーロ安、円高になると言わないまでも

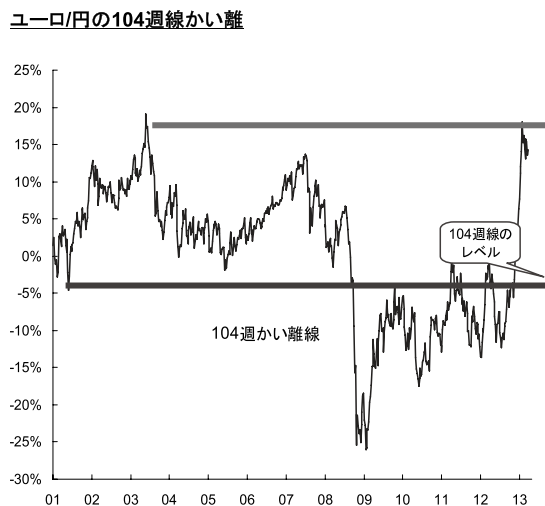


エリオット波動とサイクル論による相場見通し (2013年3月27日)

19



エリオット波動とサイクル論による相場見通し (2013年3月27日)



20

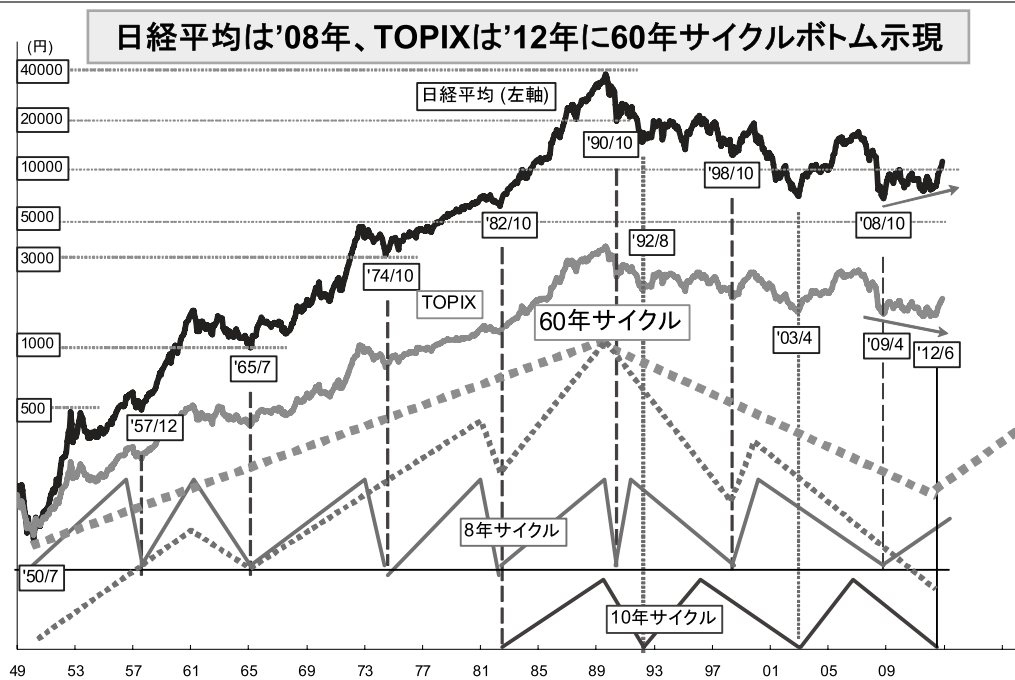
ドル／円よりは当面円高になり易い。このようにユーロ／円の週足を見ても 52 週線と 104 週線がゴールデンクロスとなっているのは長期的にはいいサインと見られますが、104 週移動平均線、52 週移動平均線からのかい離が過去 3 年間で最大となっているので、さすがに円安が急ピッチに進み過ぎた感覚が強いです。

■日本株の長期サイクルが底入れ

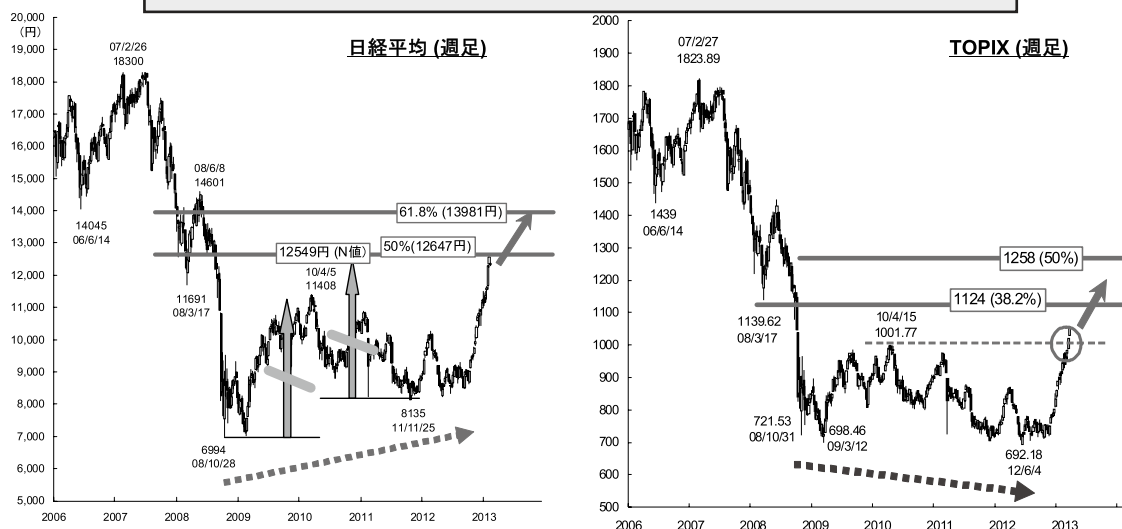
資料 21 ページ、ここから残った時間で株式の話に入ります。私は日本株の長期サイクルが底入れしたのではないかと考えています。ここに付けているのは 1950 年 7 月東証ダウ 85 円というのが東証再開後の最安値ですが 1950 年くらいからの 60 年サイクルというのが終わっていると見ています。60 年と言うと人の還暦のサイクルになりますが、40 年上がって 20 年下がったということになります。日経平均の 60 年サイクルは何時終わったのか、2008 年 10 月に終

わったわけです。

資料 22 ページ、TOPIX は何時終わったのかと言うと、ついこの間です。2012 年の 6 月に終わりました。ここに大きなダイバージェンスが出ています。日経平均と TOPIX との間にほぼ 4 年間の強気のダイバージェンスがでていたわけです。安値を付けた時間がずれているわけです。日経平均は切り上がり、もう一方の TOPIX は切り下がり、この 2 点間にある高値を抜いたことからダイバージェンスが確認された。日経平均が 2008 年の安値に対して安値を切り上げて、TOPIX は安値を切り下げて 28 年半ぶりの安値を付けた。この違いを当時、TOPIX が日経平均をカバーしているように言われた。TOPIX が正しくて日経平均も安くなるのではないかと見られていた。実際にはそうではなかった。日経平均は 1 万 1408 円で十分上がっている。TOPIX も 1001.77 ポイントをん抜いた。したがって、60 年サイクルが終わ



**TOPIXが'10年高値をブレイクしたことで、
強気ダイバージェンス('08年10月～'12年6月)が確定**



出所：BloombergよりMUMSS作成

エリオット波動とサイクル論による相場見通し（2013年3月27日）

22

ったと見ていいだろう。そうであれば日本株は新しい60年サイクルに入ったと見ています。歴史は繰り返すと言いますが、何らかの示唆をもらうなら1950年、1960年のどこかしら似ているところが出てくると見ています。昭和33年長島さんの巨人軍入団、今年の大谷君の日本ハム入団はどうでしょうね。もし、東京オリンピックが2020年に招致出来れば、また50数年ぶりオリンピックということになる。その繰り返しになります。東京タワーが出来てほぼ60年後に東京スカイツリーが出来た。このような重なってくるものがありますね。少なくとも言えるのは40年間の円高が終わったとするなら、それを前提とした物事は多分当てはまらないと思います。

資料23ページ、TOPIXにおいても1989年高値から(A)、(B)、(C)という、調整を終えて大弱気相場の終わりが来ていて、当面は上値抵抗線を目指して行くだろうと見ていま

す。来年以降になるでしょうが、日経平均が1万8000円台ということになります。このところ日経平均は大きく下がらない状況になっていますね。チャートを見ると2007年の日経平均の高値から安値までの半値戻りが1万2647円になります。最近、ザラバで1万2650円がありました。この当たりが意識されていると思います。一目均衡表の考え方からすると月足ベースの雲の上限がやはり1万2647円になっている。チャートを見ると節目に見える。抜ければ「より強い」となりますね。月末終値で1万2650円を抜けてくれると、4月も上昇期待が出ますね。そうすると、当然1万4000円が視野に入ってくる。61.8%戻りの水準です。

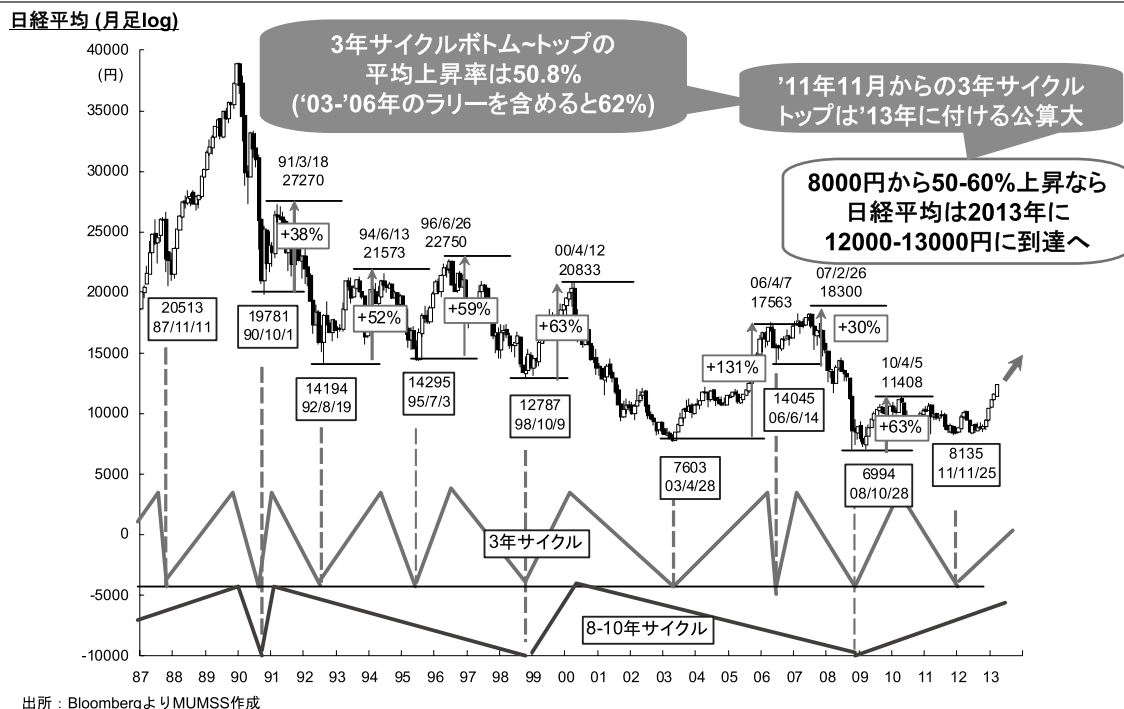
資料24ページをご覧ください。

2年くらい前に使った画面ですが、日経平均は3年サイクルで動いています。安値から高値までの平均上昇率は50%～60%です。今回始まった強気サイクルは2011年11月から始まっ



エリオット波動とサイクル論による相場見通し（2013年3月27日）

23



エリオット波動とサイクル論による相場見通し（2013年3月27日）

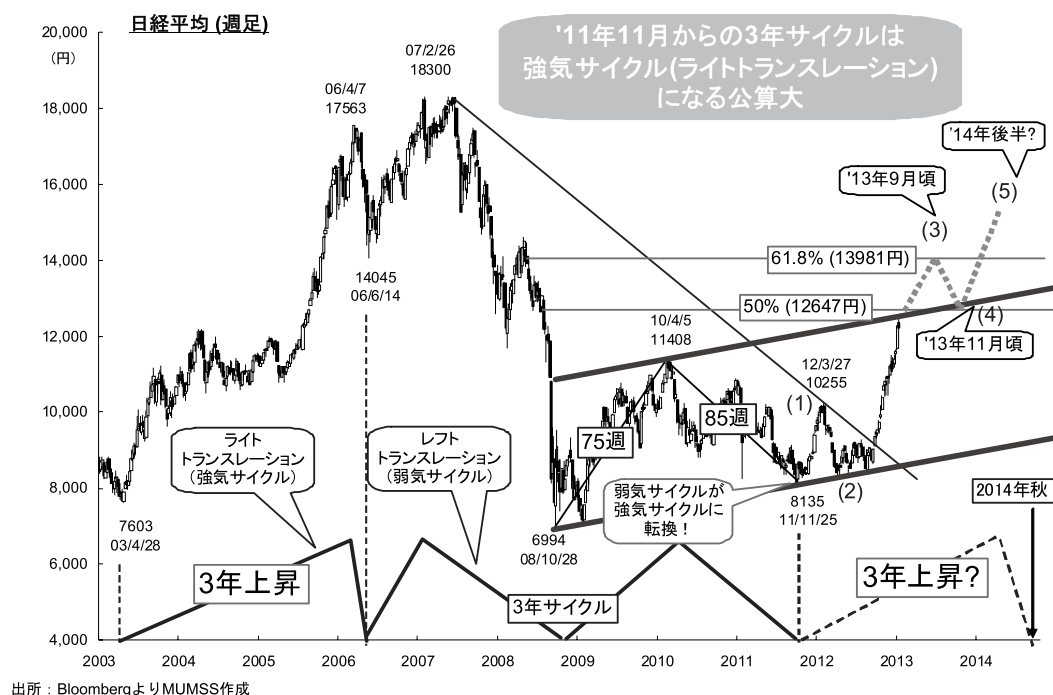
24

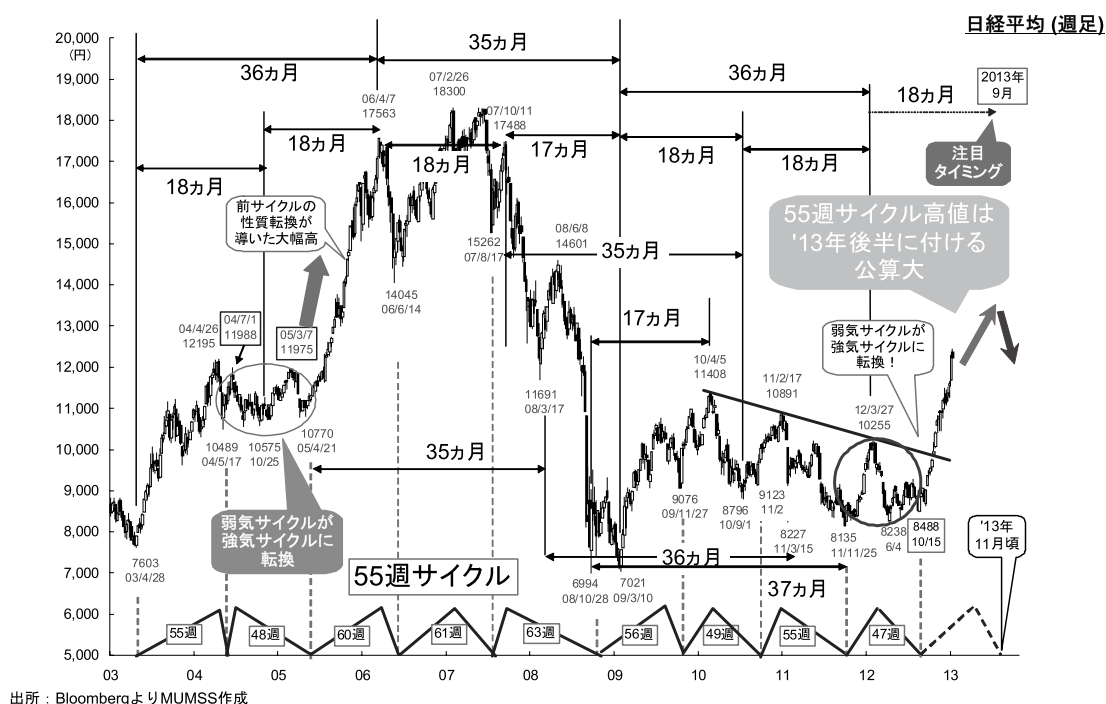
たので上昇率 50%～60%とすれば1万2000円～1万3000円になるのですでに到達しています。さて、日経平均は3年サイクルで底入れしてきています。現在のサイクルは2011年11月25日に始まっています。ここから3年後は安値が予想されますので、それは来年2014年の11月頃です。ところで前のサイクルを調べて見ると、2008年10月ザラバで7000円割れがあって、上昇の期間が75週間、その後の下落が85週間です。サイクルの左半分で高値を付けている。しかし、安値が切り上がっています。完成し損じたレフト・トランスレーションです。ここで本来6994円を本来割り込むべきところを割れなかった。これがすなわち弱気の性質が強気になった瞬間です。ここから言えることは2011年11月から始まった3年サイクルは、まず間違いなく強気のサイクルになるはずで、十中八九です。つまり、3年間の内、2年間は上昇すると考えられることです。2011

年11月から中間で1年半と考えるとまず中間地点が今年の5月の終わりですね。となると、まだそこまで来ていない。あくまで、もっと行くものなので、足元で仮に円高になったとして、売られたとしても高値を付けるには早すぎるので、それは、恐らく下がったところは買いになりますね。

資料25 ページの過去のパターンを見ると、上昇があって「への字」どころか凄いですね。その前が2003年4月に始まり2006年6月に終わった3年3カ月のサイクルが、ライト・トランスレーションになっており、上昇期間が2006年4月まで3年間です。今回、ここに非常に似ていると思います。もしも、3年間上昇と考えれば、高値を付けるのは2014年の11月くらいということになりますね。そのあと3か月下げて終わることになります。

資料26 ページは今後のイメージチャートです。1万2647円を抜いてくれば、今年の9月





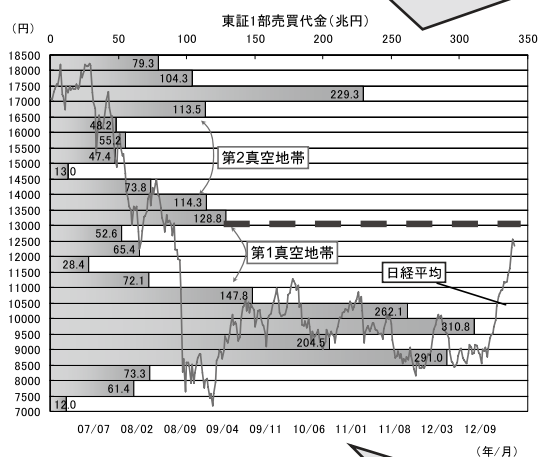
エリオット波動とサイクル論による相場見通し (2013年3月27日)

26

頃に1万4000円があるのではないかと。9月には何か、日経平均の週足を見ると、今、3年サイクルをご紹介しましたが、サイクルは内訳として3つの1年サイクルが入っています。この安値から安値までが55週平均でこれがボトムサイクルです。もう1つはボラティルサイクルがあって18ヵ月サイクルというのがわかっています。例えば安値から安値が18ヵ月、安値から高値が18ヵ月という風に18、あるいはせいぜい1ヵ月という誤差でマーケットの転換点が訪れている。2012年3月も事前に注目されたタイミングでした。丁度2010年の9月から2012年の3月だったわけです。この18ヵ月サイクルが2012年3月を起点に今年9月に巡って来ます。ただ、このボラティルサイクルが安値を付けるのか、天井を付けるタイミングなのか残念ながらわかりません。今年はトレンドが強気であることを勘案しますと高値になる可能性が十分ある、とした前提で描いています。今

年の9月に1万4000円くらいになる。その後には下げる。これは先程申し上げた昨年10月から始まっている55週サイクルが安値を付けるのが今年の11月頃になります。したがって3年サイクルですから9月に高値を付けて11月頃に安値を付ける。そして、来年2014年の半ばから後半に1万6000円くらいの高値を付けるのではないかとというイメージを持っているわけです。資料27ページ、因みに日経平均の価格帯別需給を見ると、真空地帯です。2007年からの6年間では1万1000円～1万3000円が過去の累積代金がほとんどない価格帯です。1万1000円を抜けたら戻り売りが強くないと見られるので、4月にも1万3000円くらいまでは行ってもおかしくないというのは、そのことです。次に1万4000円到達までは結構売りがあると思いますが、先々1万4000円を超えてくると、1万6500円までは第2真空地帯に入ってくる。今年は恐らく1万4000円くらいと

2007年からの6年間では
11000-13000円が「第1真空地帯」



14000-16500円は「第2真空地帯」

出所：Astra managerよりMUMSS作成

エリオット波動とサイクル論による相場見通し（2013年3月27日）

27

と思いますが、そこを抜けると1万6500円が期待できると思います。

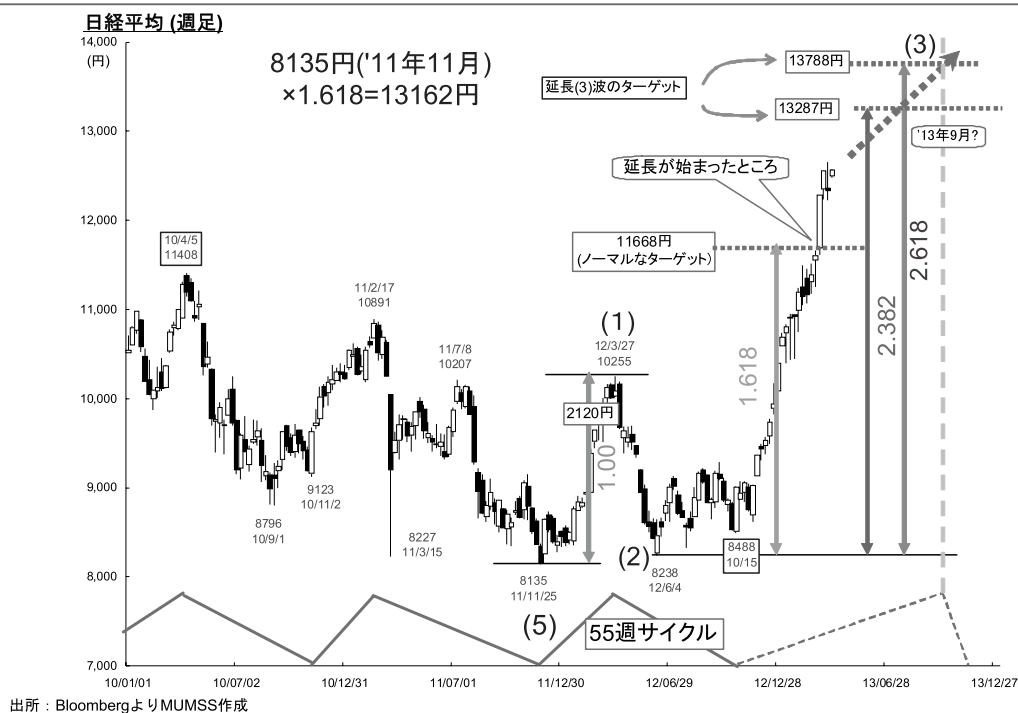
資料28ページ、直近の日経平均は2011年11月8135円から2012年3月1万0255円まで2120円幅上がりました。エリオット波動で見ると1波です。2波の調整が2012年6月4日8238円まで、TOPIXが最安値を付けた日です。3波の上値メドは普通、1.618倍です。ノーマルなターゲットは1万1668円でした。それをブレイクしています。第3波動が延長に入っています。次の上値目標は2.382倍の1万3287円となります。2.618倍だと1万3788円となります。したがって、1万4000円近いところの目標が導かれる理由となっています。時期は2013年9月のイメージです。資料29ページ、これはもう少し短い年末をイメージしたものです。日経平均は震災以降、2100円レンジを9カ月間揉み合って、ボックスの1万2000円を抜けつつある。このまま行けば5月第1週

目までに1万3000円に到達の可能性があります。あいにく1万2647円という節目で跳ね返されてしまえば、こちらのケースです。こういう場面では円高が進んでいるだろうと思います。円高の第4波動が91円、90円に行くと多分歩調を合わせて株は下がると思います。高値から1000円くらい下げてもおかしくないと思います。安値は5月から7月くらいを考えています。

円高が終わるタイミングから年末にかけて円安に向かうと日経平均も9月頃には1万5000円を付けると強気ですが、抑えて1万4000円を付けると思います。サポートレベルとしては1万3000円～1万4000円と強いのではないかと思います。

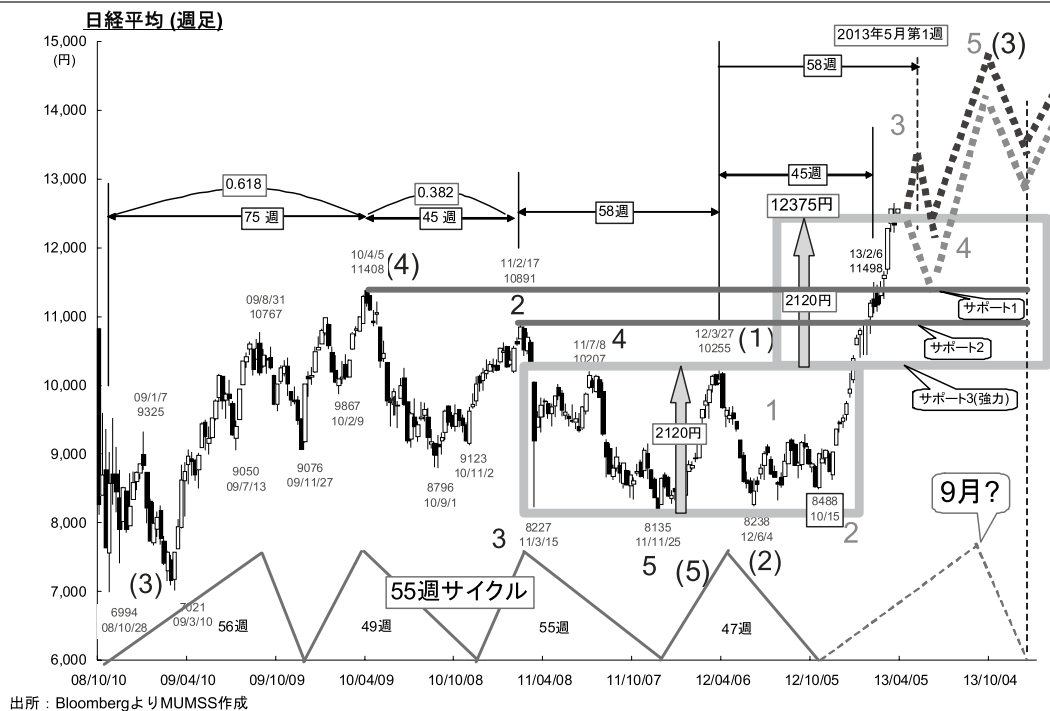
■注目される25日線

なお、現在、歴史になかったことが随所に起こっていますね。例えば、日経平均の11週



エリオット波動とサイクル論による相場見通し (2013年3月27日)

28



エリオット波動とサイクル論による相場見通し (2013年3月27日)

29

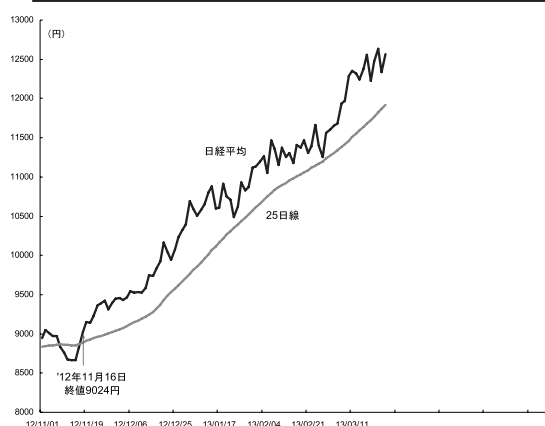
連続高とか、TOPIXの12週連続上昇とかです。資料30ページ、42年ぶりの25日線のキープ記録ですね。2012年11月16日以来、日経平均は25日線を83日連続で上回っています。過去を見ると、90年以降であれば99日連続があります。2005年5月から10月にかけてです。その時は上昇率が20%くらいでしたから今回40%くらい上がっています。全然スケールが違います。仮に今回99日間連続記録に並ぶとなると、4月16日まで日経平均は25日線を割れないことになります。ところが、ここ10年20年では記録はないわけですが、振り返ってみると42年前にもっと凄い記録がありました。それは25日線を154日間維持して、3日間だけ割れたのですが、その後79日間連続キープ、そこから1日割れて、65日間キープした記録。302日営業日の内298日間も25日線を上回っていたとの記録がありました。田中角栄首相の列島改造論の発

表が72年6月11日、組閣したのが7月のことでした。田中内閣が始まって、土地ブームがあり、株価も地価も上がった時期でした。最終的にはオイルショックが起こってへたってしまいましたが、その時以来です。99日連続記録は71年、72年にかけて起こったことですが、その直前にニクソンショックが起こっています。そこに40年間の円高のスタートを切ったのが71年8月15日からだったわけです。そこから、支持率の高い自民党内閣が始まって、大相場がスタートを切った。今回は40年間の円高が終わった後に高い支持率の第2次安倍内閣が発足した。過去の列島改造論に置きかえるなら国土強靱化計画と思いますし、リフレ政策による地価上昇、株価上昇など重なるところがあります。40数年前と現在を照らし合わせると全く似ていないという事はないと思います。何か巡り合わせのようなものを感じます。ちなみに154日間の25日線維持記録を考えると、今年の7月

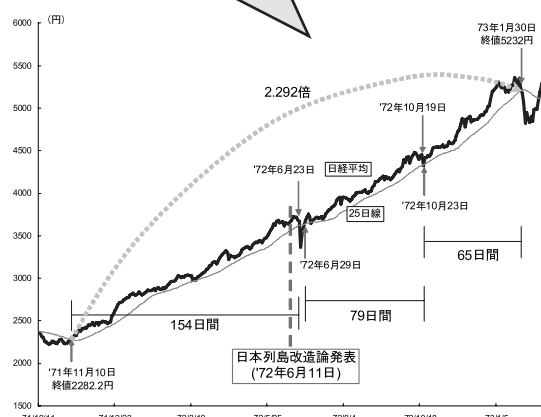
三菱UFJモルガン・スタンレー証券

注目される25日線

昨年11月16日以来、
日経平均は25日線を83日連続で
キープ(3/25現在)



42年前には凄い記録が



'90年以降の最長記録(99日連続)に
並ぶとすれば4/16まで日経平均は25日線を割れないことになる

出所：BloombergよりMUMSS作成

エリオット波動とサイクル論による相場見通し（2013年3月27日）

30

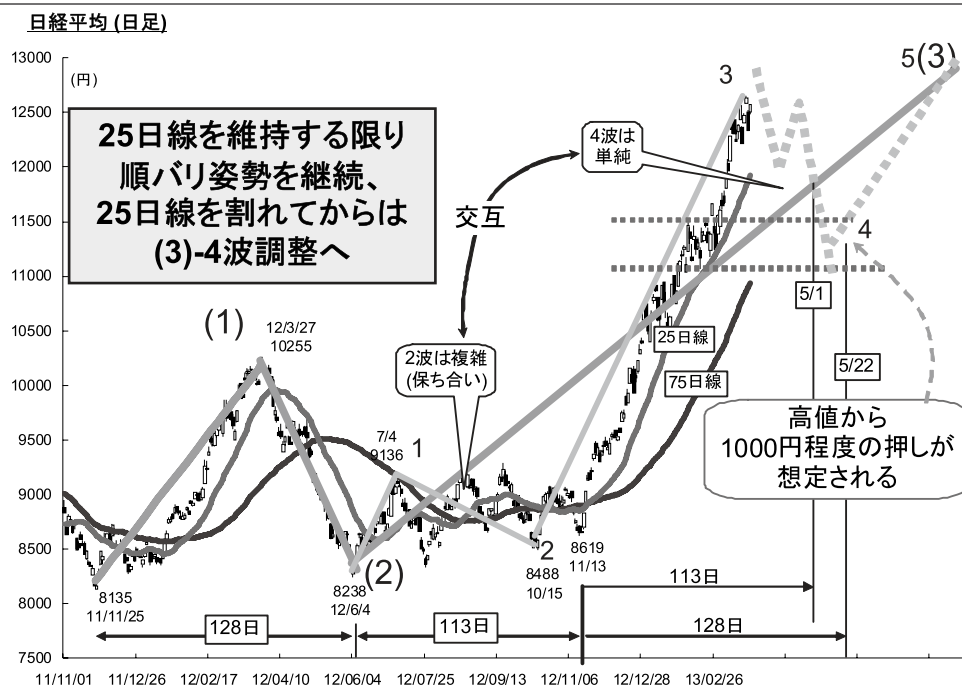
中旬まで25日線を割れないということになりますね。また、当時は25日線を上回ったところから302日後に2.3倍くらいになっています。単純な計算ですが、昨年の11月16日から302営業日は来年の2月14日となり、2.3倍は2万0683円になります。例えば、2万円というのがどこかで到達するのはそう遠い話しではないと思います。

資料31ページ、トレーディング的な考え方ですが、25日線が本日は1万2007円です。これを維持するには順張り姿勢を継続することだろう。へたに逆張りで考えると相当持ち上げられているはずですね。良く使われる騰落レシオも使いようによったら劇薬にもなりますね。騰落レシオが164.5%になったのは昨年12月ですからね。そこで買われ過ぎと言ったら日経平均9500円くらいですから大変です。こういった逆張りの指標は今回全く当てはまらない。順張り優位な環境ですね。それは移動平均線を使い

ながら順張りをしていけばいい。25日線を割れない限り順張りをする、ただ、割れたらエリオット波動で(1)、(2)、で恐らく(3)の中の1、2、3、4波調整に入る。その時は高値から1000円程度の調整に入るかなと思います。

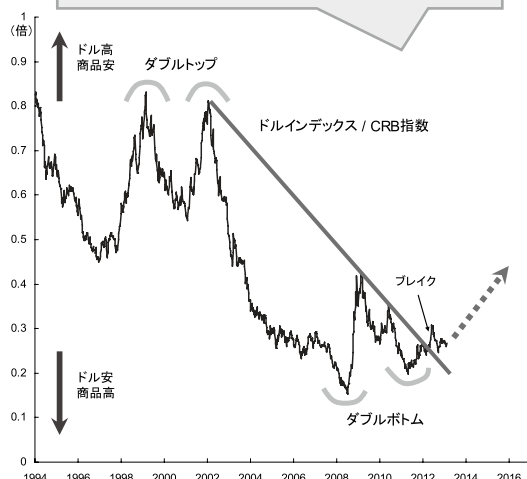
■商品から株式へ

いよいよ10年間の「商品の時代」は終了した可能性が高い。資料32ページ、今後は商品から株への時代の話になってくるはず。こちらはドルインデックスをコモディティのCRB指数で割り算をした図です。上に行くとドル高商品安、下に行くとドル安商品高です。これを見るとITバブルの時にダブルトップとなって、その後、ずっと商品が良かったわけですね。ところが2008年ボトムを付けて2011年ダブルボトムを付けて、上値抵抗線を抜いて来ています。単純にいうと商品から株式へ資金が移り始めていることを意味している。こちらは



出所：BloombergよりMUMSS作成

10年間の「商品の時代」は 終了した可能性が高い



商品から株式の時代へ

出所：BloombergよりMUMSS作成

エリオット波動とサイクル論による相場見通し（2013年3月27日）

32

アメリカの代表的な指標 S & P500 を CRB 指数で割り算したものです。IT バブルを頂点として商品が上がり、逆に 10 年間株式は駄目で商品が良かった。リーマンショックの 2008 年に底入れし、トレンドが変わって今や株を買って商品を売る時代になっています。特に、およそ 10 年ぶりにネックラインを抜けて、逆ヘッドアンドショルダーズのネックラインを抜けてきたところを見ると本格的なコモディティから株への流れが本格化する可能性を示唆しています。

資料 33 ページ、また、債券から株式へ日本は未体験ゾーンの金融緩和に入ったと政府が言っているため、様子見です。今日も 10 年国債金利が 0.51% となっていますので、それはさておき、米金利は 2012 年 6 月にピークアウトし、金利上昇トレンドに変わったと見えています。しかも直近にダイアゴナル・トライアングルになっていて、少なくとも三角保ち合

いのスタートラインまで行く。米 10 年債先物価格の 114 ドルを金利に直すと米 10 年債利回りが 1.9% くらいですが、4% まで上がるということがチャートから読み取れます。価格が下がって金利は上がるということです。その時、日経平均は上がるということを現しています。日本株を逆メモリーにしていますが、アメリカの金利が上昇すると日本株は上昇することを示しています。アメリカの金利高は日本株上昇につながり易いわけです。債券から株式へと、中でも日本株が買われるということです。

資料 34 ページは TOPIX を SP500 で割った TS 倍率です。下に向かって限り日本株買いを止めて米国株を買った方がいいということです。同じチャートの下ラインは米 10 年長期金利です。これを見ると 2006 年頃は日本株が上昇しているが、この時、アメリカの金利は上がっていた。米金利が天井を付け下げるとともに TS 倍率が天井を付けて日本株は下げた。

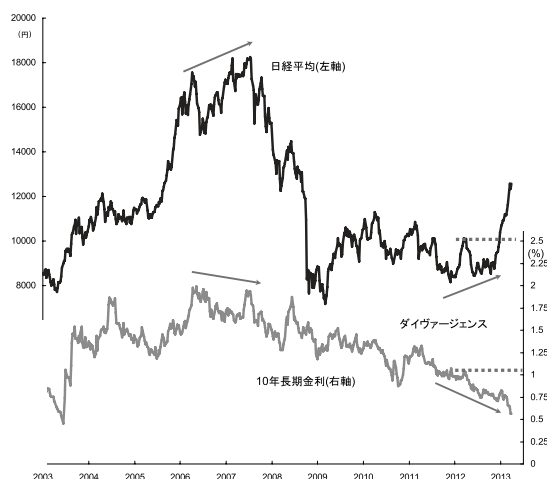
米金利は'12年に底打ち。 今後は金利上昇へ



出所：BloombergよりMUMSS作成

エリオット波動とサイクル論による相場見通し（2013年3月27日）

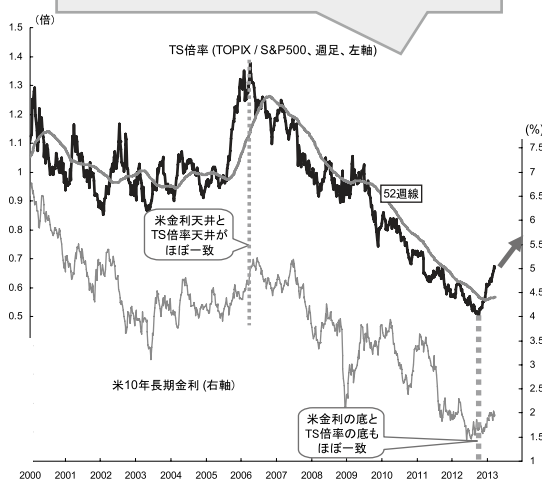
日本の長期金利(10年)と 株式のダイバージェンスが鮮明



今後'12年トップの1.048%を抜けると 株高・金利上昇トレンド入りを確認

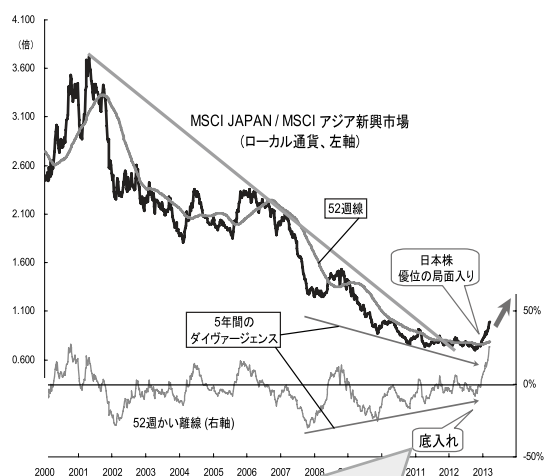
33

対米国株式では'06年からの 弱気局面が終了



出所：BloombergよりMUMSS作成

エリオット波動とサイクル論による相場見通し（2013年3月27日）



対アジア株式では'01年からの 弱気局面が終了した可能性

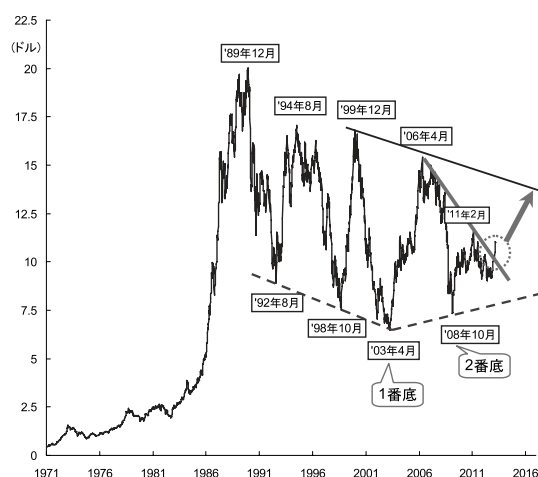
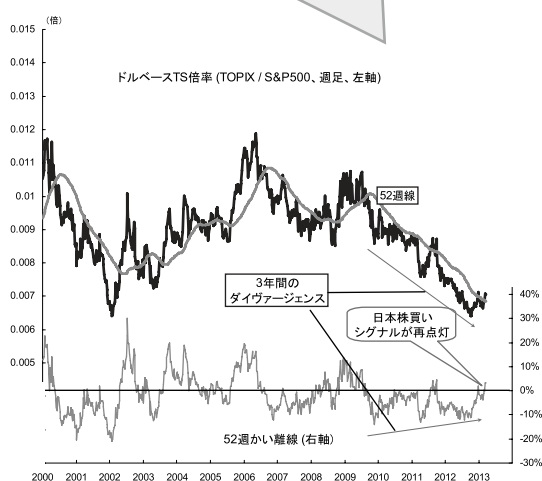
34

今般、米金利の底入れと TS 倍率の下げ止まりのタイミングが一致している。右図は日本とアジア新興市場との比較で日本株はアジア新興市場に対して 10 年間ずっと劣勢でした。それがついに日本株が優位になりました。52 週移動平均線はダイバージェンスを伴いながら 52 週線を抜けてきています。5 年間のダイバージェンスを抜けた大変強力な日本株優位な局面になっています。日本株買いのサインが出ています。

資料 35 ページ、ここ何カ月間は円安と株高が同時進行していますが、ドルベースで見ている海外投資家にとって円安がどんどん進むのは痛し痒しですね。米国の投資家はドル換算の日経平均を見ているので 11 月から 4 割上昇した日経平均は同じ時期に 2 割上昇になります。日経平均は 4 割上昇していますがユーロ円は 3 割上昇しているので 1 割しか儲かっていないことになります。むしろ円安が落ち着いてくれた

方が海外投資家にとって有り難いかも知れません。これはドル表示の TS 倍率ですので、あまり上がっていないように見えます。今、ゼロのラインを抜けてきたのでドルベースにおいても日本株買いのシグナルが出ています。基本的に日本株は強い。今年は 3 年サイクルの 2 年目に当たりますので調整があれば買って置きたいところです。そこそこ大きな調整が来るにしても、それは次の大きな上昇相場の前のふるい落としのような場面だと思います。心配なのは 3 年サイクルのボトムに向かうのが何時になるかは、およそ今年の後半ですし、今年に限っては上向き目線で対処すべきだと思っています。基本的には 2015 年、2016 年の円安が背景にあり、日本株は強気基調が続くであろうと考えています。3 年先くらいまで強気で行きたいと思っています。

ドル換算でも
日本株は優位に



ドルベースTOPIXは
'06年からの上値抵抗線をブレイク

出所：BloombergよりMUMSS作成

エリオット波動とサイクル論による相場見通し（2013年3月27日）

実務におけるテクニカル分析（応用）

2013年5月15日

於：日本テクニカルアナリスト協会セミナー室
ばんせい証券株式会社 商品本部

部長 廣重 勝彦氏

<はじめに>

ご紹介いただきました廣重です。自己紹介を兼ねて私の仕事の中身を少し話させていただきます。今、ばんせい証券の商品本部に席をおいています。営業の方に商品を調達して供給するという仕事をしています。営業の方が外国債券を買いたいとお客様の要望に対して外国債券を海外から調達してくるとか、その場合、外資系証券会社とか銀行と取引をしています。今、どちらかという日本株だけ見ているわけではなくて、むしろ海外の方を多く見えています。したがって、海外のそれぞれの国のファンダメンタルズとか為替動向、テクニカル分析もあります。ただ、もともとは株価指数先物取引が始まった1987年以来、ずっとディーリング業務をやっていて外資系商社とか、外国ファンド、今でいうヘッジファンドとか、あるいは国内の銀行系証券で取引をしておりました。NTAAの東野氏とも一緒にベンチャー企業で情報発信をしていました。現在、また証券会社に戻って、今もそういう仕事をしているということでございます。

今日は私の方で何かうまく説明できるかどうか分かりませんが、日ごろ気がついたところとか、あるいは自分がこういうところを気にしながらやっているっていうことをオムニバスのように説明したいな、と思っています。

■テクニカル分析の効用

<相場の大局をつかむ>

因みにテクニカルはどのぐらい使うのかとい

う話になるのですが、酒田五法がいいとか一目均衡がいいとか、これを信じていますとか、日保ちがいいとか、特別なものはありません。私はそういうことはあんまり気にしないで、使えるものがあったら使います。要するに私たちは、結果が必要なので節操がないですけども、しょうがないのかなと思います。それで何とか、この業界30年生きて来ましたので、それはそれでうまく立ち回って来れたかなと思います。もちろんファンダメンタルズも必要ですし、加えてテクニカルの部分も役に立っているかな、という風に思います。

テクニカル分析は何のためにやるんだろうと考えた時、「相場の大局をつかむこと」がやっぱり一番大きい。このとき直感が大事になってきます。チャート見たときにどう感じるか、ここから相場はどうなっていくんだろう、という想像力を働かすための、チャートは一番の手段となってきます。チャートをぱっと見てああこの銘柄はもうだめじゃないかなとか、この国のこの債券は厳しいかなとか、そこで大体、決まってしまう。例えば、「どの銘柄がいいか」とか、これからの「いち押し銘柄」を挙げてください、などの質問が来たりしますが、大体そういうときの銘柄は、いろんな材料の中、シェールガス関連とか不動産関連とかの中でチャートの日足、週足を見ながら、見た目が良くない銘柄を削除していきます。その中でひょっとしたらこれは何とかなるかもしれないな、というのを残しながら少しずつ絞って決めることはあります。結局、いろんな材料があって、それぞれ

読んでいるとそれはそれでありそんなことですが、ファンダメンタルズが本当にチャートの上でうまく説明できるのかな、というところを見たときに、どうもこの銘柄は、やりつくしてしまったとか、あるいは本来そんな大きな材料あったら過去の高値を抜けてもおかしくないのにとったり、逆にまだ抜けてないのは何か問題があるかな、というふうに考えてしまう。銘柄を調べつくす時間もないものですから、チャートのところで伸びがなさそうだなと思ったら削って、あと残ったものだけでもう一度ファンダメンタルズだとかいろいろ調べて、これはいけそうだなと思えば取り上げる。直感を働かすためのひとつの材料というのが私の場合はテクニカルが一番大きなところだと思います。

＜相場の戦術を作る＞

二番目に戦術、相場戦術を作ることですが、例え、ここで買ったならさらにあがるだろうとか、もしそうでなければどこで投げるかな、というようなこともありますし、あるいはこの銘柄を買いきたいけれど、どこで買うかなというときに、どの水準なら買えるかなというところの戦略を作る。その戦術を作るためにチャートを見ていくという形なんです。ですのでも相場の予想はしません。例えば、このチャート見るとエリオット波動で見たら、今、第一波動だとか、これは第二波動、第三波動が始まってここから大きく伸びるからこのぐらい行くんじゃないかな、というような見方は、これは相場の予想になってくるわけです。これについては実際やっていないです。理由は当たりはずれがかなり出てくるからです。私も最初やり始めたのはポイント・アンド・フィギュアです。これは1980年代にやっていましたが、あるところでは儲かるわけですね。これはどういうときに儲かるかという、例えば、今みたいなどんどん上がっていく相場ですね。80年代と言うと、ご存知のようにバブルのときでしたらから、ポイント・アンド・フィギュアというのは○×

なんですけど、その×をつけて、その×が上抜けていくところと、要は塊ができて上抜けていくところではブレイクアウトすると、そこを買い場と見ます。これは多分2000年代の今、去年ぐらいまでずっとこの10年間使ってたらず必ずその上抜けたところで終わって、そこから下げ始めるというようなことで、ポイントアンドフィギュアって使えなかったと思います。ある時は使え、ある時は使えない、ということで、相場の予想には向かないんだらうなと思っています。その後、一目均衡表が1990年ぐらいからはやり始めて、これは為替の方で、かなり人気があった訳ですが、私は相場の予想ではなく、値幅を考えるとときにV計算値だとかを計算します。一目均衡表自体を使って相場を予想することはしていません。

■テクニカル・アナリストについて

余談になりますが、1980年代は機関投資家に営業で行くとテクニカルってほとんど使ってなくて、テクニカルの話をする、罫線をみて年金運用ができるか、と言われ、もう帰ってくれと言われた時代なんですね。その時はモダンポートフォリオ理論とかの学術的なものが出てきて、そういうものに従ってやらなくちゃいけないという人達はようになったかと言うと、バブル崩壊でお金が底をつき、ほとんど壊滅したわけですよ。だから結局そういうやり方が良かったかどうかかわからないですけど、そういう時代がありました。その後、実は同じ頃アメリカの方が、すごくテクニカル分析を勉強しいて、私も87年のブラックマンデーの前にアメリカに行った時、テクニカル分析がものすごく流行っていました。日本古来の酒田五法だとか、キャンドルスティック（ロウソク足）が米国で注目されて、逆輸入するような形で日本でも使われ始めた。一方、為替市場では1985年のプラザ合意から為替が自由化され、ドル/円相場が自由に動けるようになり、為替ディーラーは、一目均衡表が使い易いということで使われ始め

たわけです。その流れの中でいろんなテクニカル手法が使われて今に至っています。特にエリオット波動というのがアメリカから輸入されて一時すごく流行しました。今も見ている人は見ているかも知れないですが、下火になってきたように感じます。その後2000年代になって出てきたのが、ブレイクアウト戦略とか、昨日の値幅から今日の値幅の上下の目標値を出していくピボットとか、それを抜けたら買いになるし、抜けなかったら売りになるとか、そういうようなテクニカル的な手法というのが流行りました。それがデイトレードの中で使われて、それをシステムに組んでシステムトレードにしていく、というような形でどんどんやっていて、そのシステムトレード自体も皆がやるようになって、廃れてというわけじゃなくてだんだん儲からなくなって、どうするかという問題に直面しています。

ところが足下では、どのチャートでも当たるような時代になっています。急騰相場になってしまうと本当に一目均衡表のV計算値だとかE計算値とかフィボナッチ指数の61.8%戻しとかが当たるような状況になってきます。だましがらないような状況になって、最近投資をはじめた人はテクニカル分析で大儲けしてるんじゃないかなと思います。逆にそれ以前に10年ぐらい前にやった人は、今回の相場では乗り切れないでいるかなというような気がします。そういう意味でテクニカルの勉強をしながら、しかし自分なりにどんどん変遷させて、うまく適応させて行かないと、いけないだろうなと思います。

テクニカル分析が当たらないから悪いということじゃなくて、やっぱり使いようなので、それをどうやって使いこなすか、というのはいつもチェックしながら大事だと思います。それから同じようなことでファンダメンタルズですけどもそれを無視していいかというと、たとえばテクニカル手法の中でテクニカルさえ見ていれば新聞を読まなくていいとか、そういう勉強しなくていいかというと、私はそうじゃなくて、

やっぱりファンダメンタルズがあって、そのファンダメンタルズとテクニカルがうまく融合させて行けば、やっぱり勝率は上がる。去年の年末あたり日経平均が上にブレイクアウトして行くわけですけど、外国人がものすごい買いを入れると需給面でも好転してくる。それからアベノミクス政策が出てきて、相場が様変わりになる。それらと株価が一緒になってブレイクアウトしているわけですから買えるわけです。その時、テクニカルだけでやっている、高値警戒感で買えなかったかもしれません。例えば、2012年の2月14日ですか、バレンタインデーに、日銀が物価のめどを設定しました。結果として株価が上がり、テクニカル的な上昇相場が始まったわけですけど、結局は、その後は頭打ちになってしまった。そのときに何かというと日銀は当時の白川総裁は、アメリカの講演に行ったら、アメリカのFRBが言うようなインフレーションターゲットじゃないですよ、というようなことを言って回っているわけです。そのときに、やっぱりそのことを耳にしたらテクニカル的には買いになっているけど、やっぱりこれは無理なんじゃないかなというふうな判断をして、もっと慎重になるということが出来ればいいんじゃないかなと。だからファンダメンタルズを何かお金をかけて特別な人から耳寄りな情報を聞くということではなくて、単純に常識的に考えてこれはちょっとおかしい、こんなふうになるわけじゃないよね、と判断が付けば使えると思います。したがって、テクニカルとファンダメンタルの両方を押さえていれば、本当の大きなトレンドがわかるということです。

■トレンドの重要性

<トレンドがあるからオシレーターが使える>

その中で、いまトレンドという言葉を行いました。一番大事なのはやっぱりトレンドを見つけるということだと思います。しかし、私はトレンドを見つけるということは出来ないと思っています。後から見ればトレンドラインは引け

ますが、何もないところにトレンドラインはやっぱり引けません。トレンドっていうのはわからない。ただし、トレンドを仮定するということは出来ます。だから、これはトレンドが上昇トレンドではないかなと思ったところからスタートしてテクニカルを使うことがいいと思います。それは上昇トレンドであればオシレーターが使えるからです。例えば、RSIで割安感が出たところがあれば買いに行けばいいし、騰落レシオが下がってくれば買えばいい。それは上昇トレンドがあると自分で仮定しているから出来ると思います。その仮定が間違ったなと思ったときにはどう逃げるかというのはやっぱり考えなくちゃいけない。そこが戦術の問題です。ただ、そのトレンドを見つけようとしていろんな線を引くよりもある程度のところで割り切って、トレンドがわかったというところで戦略を考えて、それに合う戦術をやるというのがいい形じゃないかなと思います。

繰り返しとなりますが、トレンドの重要性は、トレンドはひとつが仮定できればオシレーターが使えること。それからブレイクアウトしたところで下げトレンドになる時、多くの場合、ダマシが出るのでそこで儲けていくという方法を応用編ですが試していただければいいと思います。たとえば、本当に大きな上昇トレンドがあって一回目にそこを下へブレイクしたときは、簡単に落ちていなくて、必ず戻ると思うんですよね。そういうところは逆に買い場になるとの発想でやっていけば、トレンドラインを割り込んだから売ったら持ち上げられ、チャートはやっぱり駄目だなという発想ではなく、そんな時、逆にみんな恐くなって投げてくるところを買って、一度目のブレイクはダマシがあるので戻りが取れる。それは、大きなトレンドは簡単には壊れないとの前提であるが、やっぱり1回は買ってそこからヘッド・アンド・ショルダーができる、いわゆる二番天井が出来ると考える。初めての天井を付けたと考え、大きなトレンドは簡単には壊れないので、二番天井で売れると

思えばいいわけです。そういうのが見られるまでは、上昇トレンドがまだ続いていると思って、多少の、みんなが弱気になるようなところがあっても買った方がいい場合が多い。そういうような使い方も要するに、そのだましを恐がらないで、うまく使うようにするのもひとつの方法だと思います。

■株式投資のタイプ

株式投資のタイプがあります。私もディーラーも長くやっていました。ディーラーはあるポイントで売ったり買ったりすると、一日の間に何度も売り買いするわけですが、ある値段を超えたら買いに行こうとか、どこまできたら一回売って見ようとか、色々考えているわけです。ただし、ものすごい短い間にタイミングを見て売買する人がいます。いい材料があったら、ぱっと買って、何かニュースが出たらすぐに買う、ちょっと円安になったら買って見るなどです。そういうタイミングで動く人がいます。もう一方で機関投資家みたいな、かなりの大きな売買があります。私もそんな機関投資家との取引をやっていたわけですが、いい材料が出たときは買えないですね。たとえば100万株買ったといっても、普通の銘柄で100万株買うのは大変です。自分で20万株ぐらい買いに行くと、下手するとストップ高まで行っちゃうというときもあります。買っていくと、そのうちに100円幅でしたら30円ぐらい上がるとだんだん売り物がなくなって50円ぐらい抜けると一気に買いが入ってきてストップ高になり、全然買えないというようなことがあります。買いたい時には、次の日はNYダウが暴落してくれたらいいなど、夜のうち思うんです。そういう時はやっぱり買いに行きますね。今日はよかったなど。日経新聞に悪い材料が出て買えることもあります。そういう意味で何か悪い材料出ても下がらない銘柄があるとしたら、それはやっぱりそういう人達が買っているということになります。相場全体が戻りに入った時、その銘柄がいち早

く戻ってくると思います。

それから逆にいい材料が出ているのに、相場全体が上がっていても上がらない時、需給関係もあります、逆に売りたい人達がいる、いい材料が出たら売ろうと待ち構えていると思います。どこかで、まとまって皆がわっと買いに来てくれると安心して売りに行けますが、そういう銘柄はやっぱり上がらない。だから上値が重い銘柄はひょっとしたらそういう機関投資家とか外国人のヘッジファンドなんか売りに来ているのかな、というような感覚で見ておくことも大事だと思います。全体相場の中で何となく、この銘柄に限って、今まで一緒に上がっていたのがなかなか上がらない、逆に全体が下がってもこの銘柄は下がらないというのは、売買のトレード・ポイントになるという見方もあるので、その辺も留意しながらやっていただけたらと思います。

■テクニカル分析の実務的な取り組みへのヒント

今日の話は私の著書「デイトレード入門」(日経文庫)の内容の一部を「レジメ」として皆様にお渡ししています。これを参考にしながらお聞きください。

この文章ですけど、実は、最初に出したのは2006年です。ホリエモンのライブドアショックがあった時に出した本です。それから、2012年の年末に第二版を出しました。その中で2008年のリーマンショックの前後の話をしています。前年2007年10月11日はNY・ダウが1万4198ドルとそれまでの最高値を付け、住宅バブルが発生していました。とにかくお金が米国から日本へもどんどん入ってきて土地も買われていました。その一方で株式相場全体が動かなくなっていたということです。ボラティリティが(変動性)が異常に低い状態となり、相場のブレなくなってきたわけです。ずーっと一年ぐらいおかしいって思っていたらサブプライム問題を契機にリーマンショックが起こったわけです。この間、何が起こっていたかという

と、ひたすらアメリカの保険会社などがオプションの売りをしていました。要するに保険を売っていたわけですね。相場が変動したときに儲かるプットオプションを販売していた。AIGなどの保険会社がどんどんオプションを売って、みんながオプションという保険を買っているので強気になり、相場が下げても投げたりしないので動かなくなっていた。それでも住宅価格が下落しはじめると、ローンを証券化していた金融商品は利払いや償還が出来ず、それが2008年7月のリーマンショックにつながった。金融商品を保証していた金融機関は巨額の損失を蒙り、米大手投資銀行リーマン・ブラザーズが破綻した。その後、何が起こったか。それがブラック・スワンの話になります。ナシムタレブ氏の著書「ブラック・スワン」が世界的なベストセラーになりました。この中で、人間は不都合な結果はあまり考えていなくて都合のいいことばかり考えている。見たことがないものは起こらない、と思っている。中世のヨーロッパではスワンの色は白いものだと思っていた。黒いスワンはいないと考えられていました。しかし、オーストラリア大陸が発見されたらそこに、黒い白鳥が群れをなしていた。白鳥が白いというのは勝手に中世の人が思っていただけだった。相場は壊滅的に動かないと思っていたら、それはやっぱり起こった。そういうブラック・スワン(価格の大変動)はどこにでもいる。何億年に一回しか起こらないことっていうのは、実は株式相場の中ではしょっちゅう起こっているということがリーマンショックによってわかったわけです。それによって、その後はこれが流行って、ブラックス・ワズ探しをずっとするわけですね。何かがあったらすぐに、何か起こる、悪いことが起こるのではないかと、それが最近2010年ぐらいから始まって、ギリシャ問題とか欧州問題につながっていく。キプロスとか小さい国、ギリシャのような国に何か起こると世界中が壊滅するんじゃないか、という話になって来ます。そのためにギリシャが悪いと、

スペインもポルトガルも悪いからお金引き上げる。実際そう引き上げていくので、だんだんの国も悪くなる。そのうちに、今度はそれに貸しているフランスの銀行も潰れるんじゃないかという話になって、そうしたら日本も貸しているから日本もおかしくなるのではないか。そういう連鎖を起こして、相場が崩れていくのが最近までの話です。テクニカルタームとしてはリスクオン・リスクオフの話で、リスクを取るのかリスクを取らないのかです。リスク・オフになると、アメリカの債券が売られ、日本の債券が買われるので円高になります。ユーロが売られると株式は売られ原油先物が売られる。逆にリスク・オンになってきたら原油が買われて、欧州のユーロが買われるとか、新興国の株が買われ、逆に日本の株が買われるけど円安になるといった極端な動きになって来ています。その中で問題は相場全部が一つの方向に動くということです。それまでは相場は何かが上がったら、何か下がる、というのがありました。それ以降は一斉に同じ方に動くため、裁定取引とかスプレッド取引は、何か買って何か売ることによって儲けていた人達が儲からない。一方が下がると一緒に下がっていくような異常現象が起こってきた。一つの新しい流れが起こった。ただそれは逆に言えば、バタバタ動いてくれば、逆にそこにチャンスが出てくる。みんなが理性的に動いてくれたらチャンスはないわけなので、少しパニックになってくれる人がいればいるほどチャンスは生まれると思います。

相場で儲けようと思ったら、人が投げたときがチャンスです。一番相場で儲からないのは理屈がちゃんと立ったときに買いに行くとか、売りに行くことです。これでは大天井を買う可能性が高いし、大底を叩く可能性が高いということだと思います。その中で日本の個人投資家が凄いのと思うのは、この何年間も外国債券を大量に買って、日本が円高の大変な時期にもブラジル国債だとかトルコ国債とかも買ったことでしょう。その結果、円安でも儲かって、債

券の値上がりで儲かっていることです。一方で、機関投資家は円高がまだ続くかもしれないので、外国株投資は難しい、世界的に不透明感が強いので新興国の株は買いにくい、ということで手を出さないで日本国債を買い続けていたわけですね。結局、今はすごく恐い状況ですね。特に10年国債利回りが0.5%割って0.4%とかになりましたが、今日はもう0.92とか、急上昇しています。債券価格が下がっていくと大量に抱えている日本の金融機関はどうなのかと、ちょっと心配になるようなところもあります。これは今後の相場の問題ですけど、ある意味で、リスクを取れる人、個人は勝ち組になれると思います。今後も新聞などに悪材料が出て株価が下がることがあれば、チャンスが来たと思っていただきたい。逆に余りにもいい材料が揃い始めたところでは、そろそろ危ないんじゃないかな、と慎重に構えることです。そのときテクニカルを見て何か天井をつけるようなパターンが出て来たらそろそろはずしたほうがいいんじゃないかなというふうな発想をしていただいたらいいんじゃないかと思います。

■私設取引システム (PTS)

「デイトレード入門」にも書いていますが、PTS（私設取引システム）とはプライベートのトレーディングシステムです。証券会社などが公設取引所以外に作っている市場です。東証と大証が合併するときに、日本で取引所が公設取引所だけが独占している現状に公正取引委員会が、合併は競争を阻む障害となりかねないとして難色を示した。PTS（私設取引所）も拡大する必要があるとする金融庁の発想によって制度が出来た。その後、東証、大証が合併してJPXになりましたけども、その裏側で私設取引所もだんだん大きくなった。PTSAの特徴は、取引時間が長くなることもあります。呼び値が100円買い、101円1銭売りとか、1銭刻みでも10銭刻みでも会社で自由に決めることが出来ます。その間でPTSでは何回も取引が行

われるわけですから、それが全体の出来高を膨らませています。今日も史上三番目の売買高とかなっています。PTSの一部は取引所の中についた約定を取引所の取引システムの中に持って行って、クロス取引を取引所で取引したことに最終的にしてしまう場合もあります。つまり、私設取引所での取引の約定を1回つけて、まとまったものを取引所でもう一回ターンさせる形をとることもあります。したがって、取引所のシステムの板情報だけ見ていると余り動いてないように思います。しかし、PTSとか証券会社が顧客向けに社内で注文を付け合わせるダークプールといった見えない取引所では活発な取引が行われていることもありえます。

■ VIX 指数（恐怖指数）で史上心理を読む

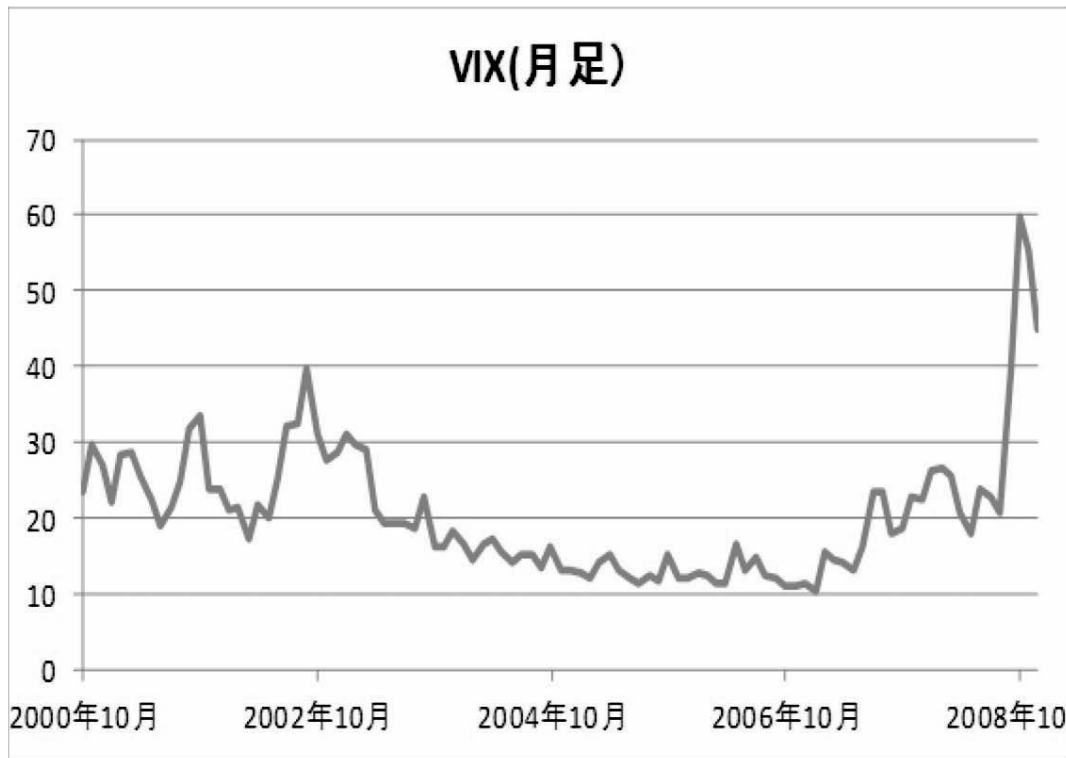
VIX はシカゴ・オプション取引所のボラティリティ指数です。日本の取引場でも ETF（指数連動型）として、ボラティリティインデックス指数が上場しています。従来の相場の見方は株価が上がるか下がるかに賭けていたわけですが、VIX 指数は相場が荒れるか荒れないかに賭けて行く。荒れると思えば VIX 指数は高くなりますし、荒れないと思えば、だんだん VIX 指数は小さくなります。だから、来週から相場が荒れるぞと思えば VIX 指数の ETF を買って置けば、実際にそうなれば儲かります。これはちょっと荒れ過ぎと思えば、VIX 指数の ETF を売ることによって儲けることも出来ます。これをボラティリティといいます。ボラティリティは平均回帰という性質があると言われ、長い目で見ると真ん中ぐらいのところに戻ってくることが言われます。そういう意味では、ちょっと我慢できる人であれば逆張のような戦略で使うといい。何かあって相場がものすごく荒れてきた時には、恐らくこの VIX 指数はすごく上がっていると思われるので、それを売って見ることもありかも知れません。また、VIX 指数がどんどん下がって相場が荒れていない時でしたら、ちょっと VIX 指数を買って、いず

れ波乱が来るかもしれないことを思って保険的に買っておくこともできると思います。

これは日本の取引所で ETF として上場しているので比較的残高の多いヒット商品になっています。VIX 指数の見方として、VIX 指数が低いときは全体的に相場が落ち着いていることなので、そういう時は押し目。VIX が高い時は、ボラティリティが高いわけですから、そういう時は恐いんで、相場がぱっと上がってきたときに、一回戻りを売るなど戦略的な指標として使えるのではないかと思います。

本日の資料 1 ページは先程の VIX 指数の月足チャートです。2000 年 10 月から 2008 年 10 月までの話しの中で、サブプライム問題があったのは、この 2007 年のあたりですね。2006 年、2007 年と VIX 指数が下がっていて、要はオプションという保険の価格がすごく下がっています。アメリカの AIG 保険会社とか銀行とかがその保険を発行していた。ところがあのサブプライム問題が起きるとオプションは急激に上がってきた。何倍もなってしまうとさすがに保険料を払い切れなくなって、これを発行していた保険会社が潰れてしまったことです。2008 年 10 月リーマンショックの時は VIX 指数が 89.53 と史上最高値を付けましたが、いまや VIX 指数は 10 ポイント台まで戻して来ています。その当時は誰も売れないですけど売ってみると平均回帰という意味ではおもしろかったでしょう。下がり過ぎて、こんなに安心していいのかなと思えば、自分はもう株式は持っているので信用でつなぎ売りするのか、先物で売するのか、オプションのプットオプション買うのか、などのいろいろな選択肢がありますが、単純に VIX 指数の ETF が安ければ買っておくという方法もあります。

因みに相場が荒れるときは下がる時が多いです。相場が大荒れして暴騰することは、考えにくいです。基本的に相場が上がる時には相場が安定することを見越して VIX 指数が下がってきます。逆に VIX 指数が上がってくると、



1

相場が先行きやばくなるんじゃないかなと、嫌な予感がしてきます。この時、VIX 指数を買うのが1つの方法ではないかなと思います。その辺はご研究いただけたらと思います。資料2ページをご覧ください。この VIX 指数が最も急騰したのはリーマンショックでしたが、その次に上がったのは、1 回目の欧州危機ですね。ギリシャが粉飾決算していたことが暴露された。ギリシャって優良な国かと思ったら実は大赤字で破綻しそうだというので VIX 指数が上がった。その後、落ち着いていましたが、今度はポルトガルが危ないとかスペインが危ないとかになって VIX 指数が上がっていく。実はみんなが危機だ、危機だ、どうしよう、どうしようという時に VIX 指数を売って置くと儲かっています。やっぱり ECB（欧州中央銀行）がお金を出すと発表したことで落ち着く。危機が起こると機能する面白い性質の商品だと思います。その辺もご研究いただけたらと思います。

■ヘッド・アンド・ショルダー

先の本文の中でトレンドの重要性についてお話を致しました。繰り返しになりますが、チャートとファンダメンタルズを考えながら、うまく噛み合っているようだったら、上昇トレンドあると仮定して乗っていく方法を考える。それはブレイク・アウトでも、押し目の買いでも方法があります。いずれにしても買いで入っていくとして、次にどこで逃げるかと考えた時、新聞に悪いことが書いてあるから売った方がいいか、自分の目標値に達したから売って置こうか、となると儲からないと思います。因みに相場が2倍になったから売っていいかという、私は、むしろ2倍になったら買い載せした方がいいのではないかと思います。2倍になる銘柄というのは、よっぽど凄い銘柄ですから、そこで終わりだと勝手にトレンドがないと解釈するのではなく、何らかの天井サインが出た時に初めてそこから降りた方がいいと思います。お金持



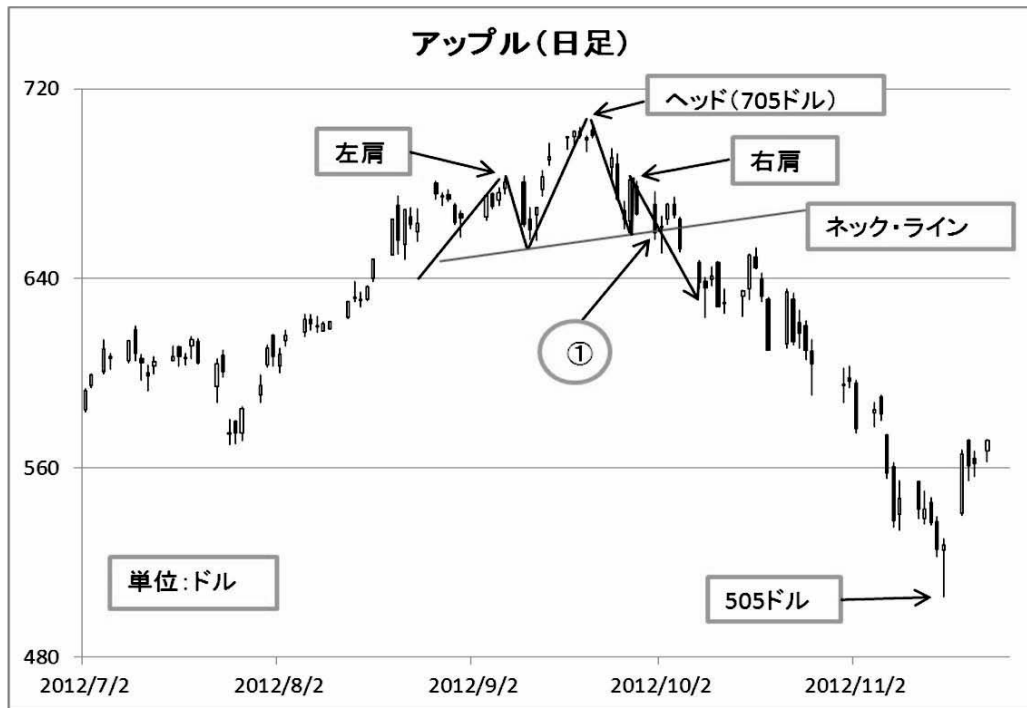
2

ちになろうとするんだったら、出来るだけ長く引っ張って持ち続けた方がいいと思います。なお、小さな利益をとって、手堅く逃げようなんて思わないことです。このパターンだと次に買う時はさらに高いところを買わされることになって、結局、損をします。最後の最後は結局天井を掴むパターンに陥りやすいので、ひとつのトレンドが仮定できたら、それが転換するところまで持ち続ける方がいいと思います。

資料3 ページをご覧ください。ヘッド・アンド・ショルダーのチャートの典型が米ナスダック市場のアップルの株価だと思います。2012年7月18日安値570ドルを底値に上昇トレンドを形成しました。9月10日高値683ドルで天井を付け大きな陰線を伴い下落。9月12日656ドル付け反転上昇しますが、9月21日705ドルを付け下落に転じ、9月27日に660ドルまで下げると、反転し682ドルまで戻りますが、すぐに前回の安値660ドルを下回りました。こ

の時点でチャートを見るとヘッド・アンド・ショルダーの形になっています。基本的にもう700ドルぐらいを付けたあと左肩があって右肩があれば、トレンド・ラインを引いたら、どう考えてもヘッド・アンド・ショルダーだと、恐らくわかるはずです。しかし、戻り高値を付けた辺りはニュースは1000ドルになるんじゃないかとかの話が出ていましたし、元アップルの幹部もそんなことをコメントしたりして、世界一の時価総額だとかアップルの世界的戦略がどうのこうのと騒ぎ立てていました。これを見たときに640ドルの辺りで売るべきではないかというのが、ひとつのポイントですね。ずーっと長い間上がり続けてきたわけで、売っとけば、今400ドルぐらいまで下げているわけです。失敗のパターンは最初の上昇トレンドですぐに売って、また上がったので買い、ブレイクしたらもう一回買うとして最後の700ドルを買ってしまおうと最終的に400ドルまで下げてしまったの

ヘッド・アンド・ショルダー



3

で、次の大きな相場が来るまで待とう、みたいなことになって、最終的に来ないということになってしまうんじゃないかなと思います。儲けようとする場合は「バイ・アンド・ホールド」が基本線ではないかと思います。買うときはどういうときがバイなのか、というと悪材料が出たときがひとつのポイントになると思います。そういうときに大きなチャンスが来るということだと思います。ただ、バイ・アンド・ホールドの意味でも何年も持っているバイ・アンド・ホールドもあるし、人によっては一週間でバイ・アンド・ホールドかもしれません。あるいは一日でもそうかも知れません。しかし、出来るだけ持ち続ける、長い間持って、時間が経たないと儲からないので我慢が大事になります。例えば、オーバーナイトしないルールで取引するとしたら、私が知っている限りその中で損する人は、買って上がったらずぐ売る人です。買って、ちょっと上がったらずぐ売るディーラーは手堅

くやっているように見えますが、最終的にディーリングの世界から消えて行くようです。逆にずっとディーリングでコンスタントに儲かって、ずっと稼いでいる人は、朝のどこかで買ったらずっと持っています。午後1時も2時でもずっと持っています。ディーリング世界の人間にとっては怖い。もし、下がってしまったら、利益は飛ぶわけですから。今売れば一日分の自分の目標は達成している、すでに数百万儲かっているのにじっと待っているはすごく辛いと思います。何か悪材料が出たときに逆に何百万円損をするかも知れないのを我慢しながら持っているのは怖いと思いますが最終的には儲かって2百万円だったのが最終的に5百万円になって手仕舞う。それを実際やれと言われるとけっこう誰がやっても厳しいと思います。そういう我慢強さが大事です。それが一週間タムでやろうという人だったら一週間じっと持つ、夜中寝られないかも知れません。寝られな

いほどたくさんポジション取ったら、ノイローゼになっちゃうでしょうね。ただ安心してすやすや眠れるぐらいの気持ちで持っているものだったら大して儲からないと思います。1年タームでやるんだったら時々憂鬱な気持ちになることはあっても我慢することが大事だと思います。先程は利食いの話をしましたが、ロスカットも簡単にロスカットしないで本当に下げ相場になったことを確認できた時に売った方がいいと思います。ちょっと相場が崩れたからすぐに売りをやっているとしたらロスカットだけで損が積み上がってしまう。これが1番きついののでウリの確認できた時点で売るのがコツじゃないかなと思っています。

■ダイバージェンス

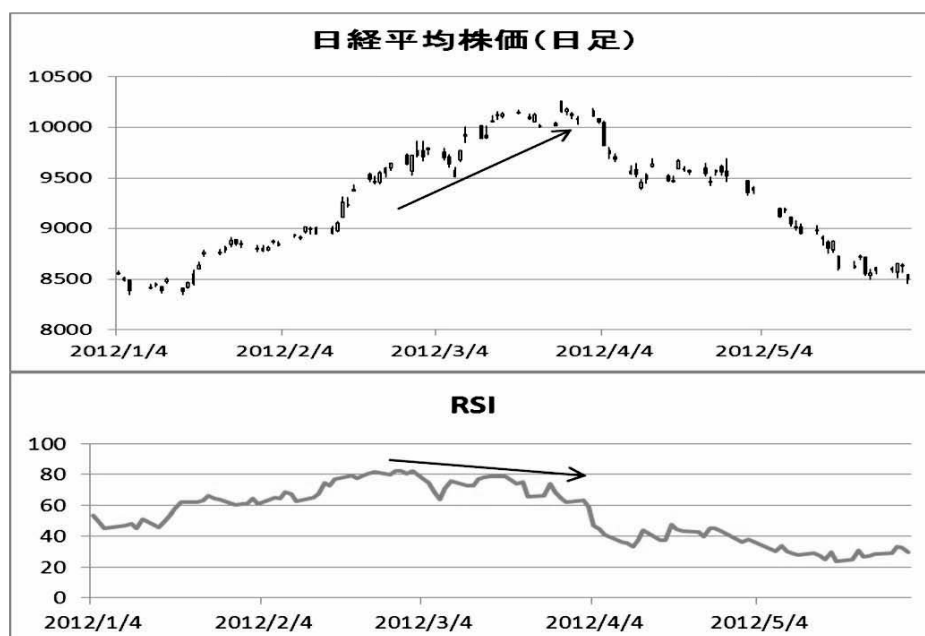
資料4ページのチャートをご覧ください。ダイバージェンスはテクニカルをやっているとよく出現します。日経平均株価において2012年

相場でも典型的なダイバージェンスが見られました。下段はRSIですが、上段の日経平均株価が右肩の方向に上がっているにもかかわらず、本来なら上がるはずのRSIが下がっています。これは上昇モメンタム（株価が上昇に向かうエネルギー）が弱まっていることを示しています。エネルギーがないから相場が下がるかも知れないので気をつけた方がいいよ、という指標です。私のテキストにもそういうこと書いてあります。ただ、先にダイバージェンスもご説明しましたが相当難しいところがあります。これを正確に当てるのは芸術的な話になるので敢えて参考までに掲載させていただきました。

■ダマシのチャート

資料5ページをご覧ください。「ダマシ」とは、テクニカル分析の通りに株価が動かなかったことを言います。騙しのチャートですね。ひとつはブレイクアウトですが、ここはダマシのチャ

ダイバージェンス



ダマシのチャート



5

ートですね。いつも私はトレンドラインを引きながら相場を見ています。たとえば1日の中でデイトレードだったら本当に五分足でもいいですよ、こうやって引いて、ここでどうするかを決めるわけです。このときによく言われるのが、「どこにトレンドラインを引きますか」です。普通ダマシを避けようとすれば、すべての安値を結んだラインを引くことになります。しかし、私は大体の目安で6割7割ぐらいが包み込めるところに引きます。概ね、底値が含まれるラインを支持線とするのが実践的だと思います。あるいは最初だったら、ここから引くかも知れませんが、ぱっと引いてしまうようなことをやっていきます。その中で騙しが出てくることを思いながらやって行くわけです。ダマシが出るからとトレンドラインを低く引くと、天井打ったところからかなり離れてしまいます。まだ、この辺になって見ないとわかりません。そうすると、次のアクションがすごく遅くなり

ます。そこで、全体の6割7割ぐらいが包み込めるところにトレンドラインを置いて、安値を切ったら流れが変わったかもしれないと考えながら、次の下げトレンドのサインを見逃さないようにします。例えば、これだったらどうか、これを抜けたときはここが騙しかもしれないとか、ここから戻るかも知れないとか考えますが、これが切れたところ、この前の安値を切れたところ、これが下げトレンドですね。要するに前回の安値、一回目の安値から反発して前回の安値を切り下げたところと、このジグザグを形成したところが下げですね。ここでブレイクしたので、ここで下げ、この辺がやっぱり売りと決めれば、まず二つあります。一つひとつは、流れがこのトレンドラインを割れました。下げ基調が始まり、前の安値を切れたのを見て確かに流れが変わったと読むわけです。天井では売れないけれど、大きくは引かされないので利益の確定ができると思います。こちらから見たら、

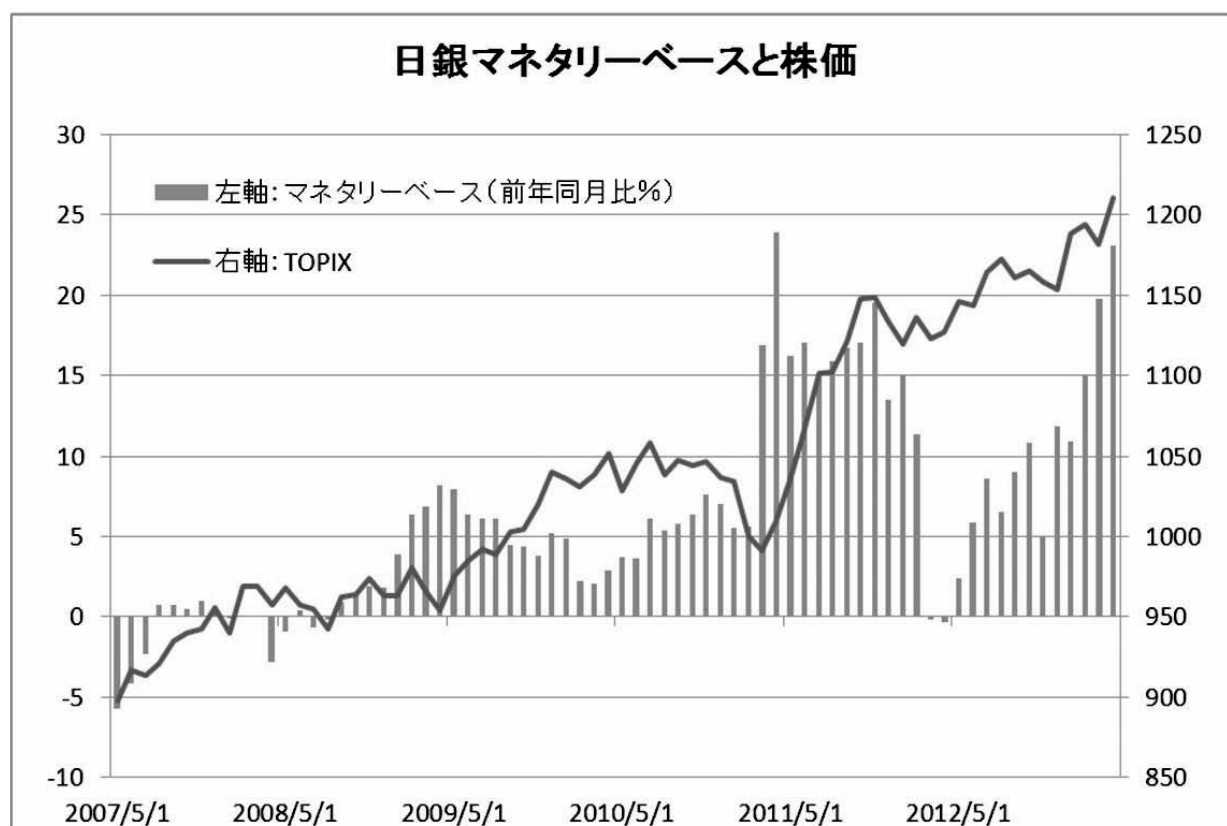
こういうふうに分けてみますけど、そうすると、こういうふうに分けたときに、ここから1回こういうふうに分けると、ここで抜けてきます。1回目の天井、2回目に抜けて来ているので、ここが買いサインになると思います。そうすると、この辺で買って、上がると一つだけで判断すると、結構、騙しに遭ってしまので、騙されないようにするためには、他のテクニカル指標を参考にして、相場の転換を検討することが実践では役立つと思います。

■日銀マネタリーベースと株価

あと、最近の相場の話でいくと、資料6ページの「日銀マネタリーベースと株価」です。マネタリーベースはベースマネー、ハイパワードマネーとも呼ばれます。日銀が発表しているマネタリーベースとは日銀が発行している紙幣と

銀行が日銀に預けている預金、当座預金の伸びです。日銀が意図して増減させるのがマネタリーベースです。日銀がコントロールしているお金が年間どれくらい伸びているのか月間でどれくらい伸びているかのパーセントで示しています。マネタリーベースが伸びると、その国の通貨は下がるというのがジョージ・ソロスの理論とされています。日本がマネタリーベースを増やすと円が安くなるかということ、そんなこともないということがだんだんわかってきています。そうはいいながらお金が増えると株価は上がる可能性はあります。お金が増えていけば株価は上がってくる。そういう直感が働けば注目した方がいいと思います。

ファンダメンタルズのことをどう考えるか。マネタリーベースが増えたり減ったり、伸び率が高くなったり加速したり減速したりしている

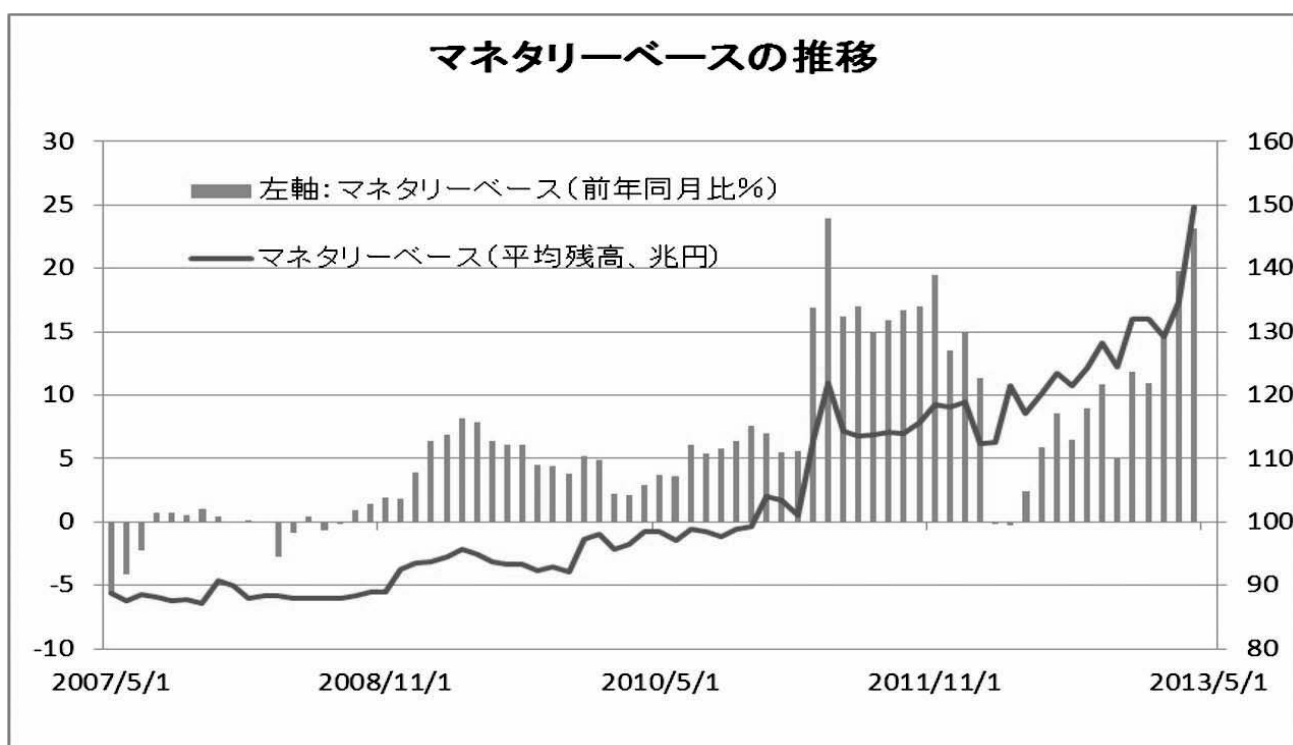


が、マネタリーベースが増えるときに買うとその後、株価が上がっているようにも見えます。去年の夏前ぐらいからやっぱり株価は低迷していましたがマネタリーベース増えていくと株価も上がっていく。これが全てではないが、ひとつの見方として買いのタイミングではないか。日銀が発表するので新聞に掲載されるし日銀のホームページでも見られる。買いのタイミングとして利用できると思われます。

資料7ページの「マネタリーベースの推移」をご覧ください。今度は伸び率とマネタリーベースの関係を見ると伸び率が減ってもお金が減るわけではないのでお金の供給量が減るだけでそれほど減るわけではないので株価は下がらないということになる。ただマネタリーが増えるときは株価が上がるとの直感があるので買い場になると思います。

それから実は「コンセンサスを知ること」が

大事ではないか。新聞を読んで書いてあるのは昨日の株価であって、明日の株価は書いてない。それ読んで明日の相場がわからないので、読まないという手もあるが、ただ唯一わかるのは新聞にはみんなが何考えているかがわかることです。それは大衆がわかるということです。よくいろんな本を読まれたら2割の人が儲かって8割の人が損すると書いてあったでしょう。その8割の人は大衆だということです。すごく意地悪な言い方ですけど現実なのかも知れないと思います。そこで大衆が何考えているかを知るのが新聞でしょうし、ネットなんかもそうだと思います。そこで「コンセンサスを知る」と少なくともそれにみんな迎合していると最後は同じように落ちていくことになると思います。新聞に書いてあることをしっかりと考えながら、それと少し距離を置くようなことが必要なんじゃないかなと思います。いい話が新聞に出ている

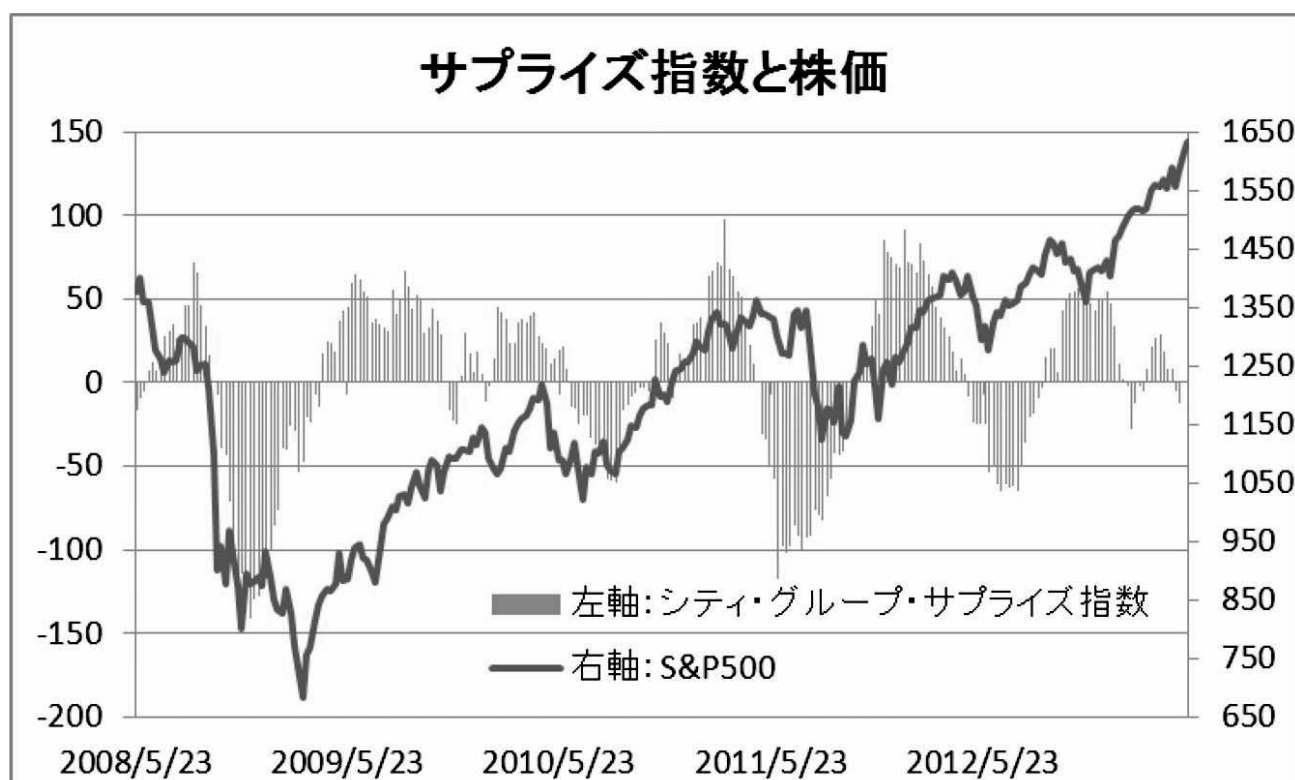


のに下がるとか、悪い話があるのに下がつて来ないとかは機関投資家の大口売買が控えているとか、ヘッジファンドが動き始めているとかの可能性に目を向けて欲しいわけです。そして、新聞とのコンセンサスと何かがずれて違和感があればそれを大切にすればチャンスがあるかも知れません。

■サプライズ指数と株価

資料8ページをご覧ください。このサプライズ指数っていうのはシティ・グループが発表しています。アメリカの場合、経済指標への関心が高く、その予想よりも経済指標がいいか悪いかで株価が上がったり下がったりします。予想よりよかったらサプライズといって買われますし、予想より悪かったら悪い方のサプライズということで売られます。この指数は予想よりも実際の数字がよかったらプラス、悪かったらマ

イナスという形で積み上げて行きます。いろんな統計が出てきますからそれを積み上げていくとどうなるかということで、下がっているときには予想より悪いものどんどん増えて指数が下がってきます。逆に予想よりもいいものが増えてくると戻ってきますし、さらによくなって予想よりもどんどんいいものが出てきたらプラスになってくというような動きをします。これもコンセンサス予想の一つです。コンセンサスと実際の数字が違っていることがどれくらい多いかということを経験として表しています。予想より悪いものが多いときはS&P500は下がりやすい状況です。実際よりいい数字が増えてくると、株価が底を打って戻ってくる。逆に直近は予想よりも悪いのになんか上がってきているのは違和感があるので心配な局面かも知れません。なんとなくここから増えてくればいいのですが、逆に予想よりも悪いものが増えて株価が



高止まりしてきたら、アメリカの方はどうなのかなとチェックしながらやるといいと思います。コンセンサスと実際はどうかと違和感を測りながら見ていくといいかと思います。

■日経平均株価（日足）とRSI（3日）

RSIの使い方ですが、RSIは14日間が普通良く使われています。14日間の中の上昇と下降の量をそれぞれ累積して、相場が買われ過ぎなのか売られ過ぎなのかを判断する指標です。しかし、ここではRSI 3日でやって見たらどうかというような形でやっています。先程、上昇トレンドがあると仮定し、特にこの辺からアベノミクスで外国人も日本株を買って来た。それで株価も上がってきた。上昇トレンドに入って高値を抜けてくると、安値は割らない。下降トレンドは前の安値を切り下げることだから下げてこないで、逆に高値を抜いてきたのでチャート的な上昇トレンドに入った判断される。そこで本当に上昇トレンドを仮定したということにすれば、あとはどこで買うかなんですけど、RSIを3日とか指定しておいて、たとえば30を割ったら買いに行くと、この辺が買い場になってくる。この辺になると恐らく買えないと思います。普通、この辺で抜けたから買う順張り傾向にならざるを得ないけれども押し目なのか下げなのかわからないので、様子見るとなると、オシレーター指標で買いを入れるのがメドになると思います。ただし、これをやろうと思ったら上昇トレンドを仮定しなければいけない。そこで自分なりの、ファンダメンタルズとかテクニカルを見て上昇トレンドがあるから、どこで買うかと思った時に戦術としてRSIを使って見ることはあると思います。割り込んだところは、ちょっと恐れけど上昇トレンドは壊れてないのなら買いだろうと。恐らくここにラインと引くと引けますし、恐らく25日平均線はまだ割っていないので、25日度平均線を割ったら売りの準備しようっていうことにしとけば、それが上昇トレンドを割るっていう

サインだと思って決めるのであれば、ここはもう一回買えるなというような使い方ですね。通常RSIは相場を予想するための道具として、買われ過ぎの時は売り上がりをします。70以上はもう買われ過ぎのゾーンですけど買われ過ぎだから売りとして、先物なんかを売って思い切りやられてしまいます。やっぱりオシレーターがサインを出した時はトレンドの中で勝負するためのひとつの道具として使うということがいいと思います。

次がドル/円相場。円安ですと日銀がベースマネーを2年間で倍にしますよと言って、そんなお金が2倍になったら、円は半分になるのか。それは馬鹿馬鹿しいとしても、それでも円安になるだろうと思えば、RSIを5日にして売られ過ぎのゾーンに入ったら買う。逆にそういうファンダメンタルズとか政治とか、いろんなことが出ているのにこういうところで、去年の安倍政権がそんなこと言っているけど、そんなデフレ脱却なんか出来るわけないよ、というような考えにかたまってドルショートしていると本当に踏まされるわけです。逆にトレンドを前提にテクニカル手法を使えば、ずーと買われ過ぎサインですがRSIも利用価値はあります。ただ、大きな相場トレンドが出ていることが前提ですから、このトレンドが壊れたという時には買ってもだめかもしれません。時にはどんなところで投げるかと自分でやっぱり決めて置くことが大事です。天井を打つようなサインが出たら、そんな時はやっぱり投げるぞ、と自分でこれ以上損しないぞ、と思うところがあれば売ることも必要であると思います。

それからこれはトレンド・ラインみたいなものを引いていますけど、単純に最初のところから引いて、最初の底値、次の底値を結んで伸ばした、そうすると、1回うまく取れている感じですね。上はちゃんとこう最初のところと平行に引いているんですけどなんか抜けてきたら一回こう、これをブレイクすると一回抜けていくというようなこともやり方としてはあります。

ただ、さっき騙しの話しをしましたけど、すごく長いところで1回目に割れたところからいきなり下がる、ここからもう終わりというケースは私の感じとしては余りなくて、こういうところで割り込んだ、さあ終わりだからとパンと売ったらこんなふうになるのは、よくあることで最初のブレイクアウトみたいなものは無視した方がいいと思います。その辺は是非コツとして覚えられた方がいいですね。長いトレンドが強いトレンドになるときの最初のブレイクとか、あるいは2番目もそうかもしれないですけど少なくともちょっと最初のブレイクがあったとしたら個別銘柄でも、そこですぐに売るのは止めた方がいい、そこから結局ふり落としがあって踏み上げが出やすいので、そういうところを見ておけばいいかなと思いますね。これはさっきの線にさらにここは高値がありましたが最初の線の次の線のもうひとつ上に線を引いてやると比較的次のトレンド、次の伸びのめどがわかる。単純にここを引いた線に平行に引いただけですけどなんとなく目標値みたいなのが出ています。いまこういうところにいったらこう行くのかなと、まあ105円とか102円、104円とか105円、なんとなくそれに近づくような流れになっているようなことが見て取れます。これ単純に何をしているかという1番最初の線、最初の底値を伸ばしている、次にこれと同じ平行に次の大きな天井へ伸ばしているということでひとつのメドが見て取れると思います。この下降トレンドのところで見ると下げトレンドを前提とすれば、こういうところで下げトレンドが開始したところで、ドルの売り場になっていたと思われる。同じように、逆に下げトレンドの中にRSIで見て売られすぎと思っていると逆にやられてしまいます。ただ、実はこのあたりはトレンド展開していくわけですけど、このところでは1回こうやられているということで、ただ、ここでどうするか、我慢することもあります、我慢していたら最後助かるわけですけど、どこかでロスカットすることもこういう場合は

考えられると、ここはいろいろ戦略があると思いますね。ただひとつは最初に1回ブレイクしたところ少なくとももう1回ぐらい下を試しに行くんじゃないかなと。そこから、こういうふうになるのかなとの発想があれば、まあなんとかとんとんぐらいで助かる可能性はあります。これはドル買いのFXだったらドル買いなのでドル買いするとキャリーの分ですね、スワップポイントが入ってくるので持てば持つだけ近隣の差分だけ儲かる場所もあって、そういう意味で時間があればそれだけ助かるということもあるので比較的我慢しやすいところではあると思います。1回、トレンドをブレイクしましたと、ああ終わったなと、思わなくても、もう1回ぐらい試してから戻るんじゃないかなというぐらいの気持ちがあれば結構いいかなと思います。ただ、それは相当精神力はいると思います。

■豪ドル（日足・終値）

豪ドルについてですね。5月7日にオーストラリアが利下げをしたという日なんですけども、そのときのドルと豪ドルとの関係なんですけど、こっち行くと豪ドル高、こっち行くと豪ドル安とこれが1ドル。丁度1ドル1豪ドルということで豪ドルは、アメリカのドルよりも価値が高かった。パリティの状況です。1対1よりも高い状況、まあオーストラリアドルが高かったというような状況になっていたわけですけども、その中でさすがにオーストラリアもそんなことをやっていたら、輸出が出来なくなるとして大変だと、このオーストラリアドル高を何とかしなければと予想外の利下げを行ったわけです。その時の前のもみ合いゾーンのところ、これを終値で下回ってしまうことが起きました。ただ、ザラバで見ると何か前のヒゲみたいなものがあったりして、なんとなく割り込んでいない。ただ終値ベースで見ると、この日は前のひげを出したときよりも下にあるということで、こういう時は私はこれ落ちるかもしれない

なと思って、その日のチャートを残していたのです。これだけ残してひょっとしたら使えるかもしれないと思っていたのと、あと、移動平均線で見ると25日線と50日線を見ているんですけど、ここで見ると、いわゆるデッドクロスの形になりそうです。その点でもやっぱり下げるかもしれないとの見方をしました。これが今日ですね。結局、ここからずーっと下がってきて、0.9895まで下げて来ているということです。もし、豪ドル持っていて、ずーっと長いこと持っていて処分を考えている人がいたら、この終値ベースでこの辺を割ってきたところがやっぱり下げトレンドの始まりだと思います。そういうテクニカルの見方が出来ます。豪ドル持っていて今晚どうしますかとの話をしたときには恐らくヘッジかけますね。まあスペキュレーションやる人だったらひとつ勝負しても、この日の晩に勝負しても良かったかも知れない、と思いました。

敢えて、ここでチャートを見ると前のトレンドを1回ブレイクしているけど、ここからまた追っかけていますが、さすがにこれは終わって1回ここで底値を入れて、さらにここを割り込んだので、ちょうどこの日ですね。この1回目の底値を割った日が前回の安値を割った日で、このトレンドラインも割っている。ここから下げトレンドに入っている。それから前回の安値も切っているという終値ベースです。そうすると、これは結構危ない形になっていると思います。だからよく見ていると、そういう発見があると思います。

あとは「日米株価の推移」を見ると面白い。日経平均株価の目標はどこだと言って、ニューヨーク・ダウは追いつくというのは馬鹿馬鹿しいかもしれませんが、参考にはなります。指数という数字の上では、日経平均株価はニューヨーク・ダウを過去は本当に完全に上回っていたわけなので、ちょっと大きな変化が現れたんじゃないかなあというような見方をすると、民主党政権での呪縛から抜けてきたなあという可能性はやっぱりあるかなと思います。

テクニカルにはいろいろなものがありますが、フィボナッチ数列があります。目標値を作りながら、まあこの辺まであるかなという予想はできるが、必ずしもそれは売り目標ではなくて、メドとして考えていくことだと思います。

最後に申し上げますと、フィボナッチをエリオットさんが言ったのは個別株ではエリオット波動きかないと彼は言っていたので、何でかなと最初はずっと思っていたわけですが、よく考えたら、みんなが見ていなければだめなんじゃないかと最近思っております。要はこういう指数みたいなものはみんなが見ているので、ここが61.8%戻しだったら、みんながそこで利食いするからそこで止まる。ああやっぱり61.8%はすごいなと、思います。でも、それが大証の何とか銘柄とかですね、札幌の何とか銘柄でフィボナッチをやっても恐らく誰も見てないので全く止まらないかなと私は思います。そういう意味では使うときに個別銘柄ではあまりうまく行かないかもしれないと思います。世界中の人が見ているチャートでみんながそこで、はたと止まるわけですから、フィボナッチは有効なのです。やっぱり個別銘柄では、ちょっと問題かも知れません。

いろんな話を展開してきましたけど私の考え方としては、申し上げたように、トレンドみたいなことをどうやって見つけるか、が一番大事で、そのためにはファンダメンタルズとテクニカルの合体は必要だと思います。

それから、テクニカルのところと言うと、直感の話をしましたがテクニカルをたくさん見た方がいいと思います。やっぱりたくさん見ると、見ただけでなんかこうなるんじゃないかなと、これだめなんじゃないかなというような見方が出来てきます。できるだけたくさん見て、見て覚えるのではなくて見て想像しながら、次こうなるかもしれないと、次の日ももう1回見て、ああやっぱり違っていたとか、一週間後見て合っていたとか、こういうふうな見方がいいのかな、というので練習していけば何となく、上が

るとか、危ないとかが少しわかってくる。そこから調べてみようとかファンダメンタルズを見ようということになると、すごく投資の勉強は効率化します。是非日々そうやっていかれると流れがよく分かると思います。数多く見るということがいいんじゃないかなというふうに思います。

トレンド見つけて新聞ではコンセンサスはどこにあるかを見て、その新聞で言ってることと相場の動きが違ったらそこに何か危なさがあったり、チャンスがあったりするのです。それか

らみんなが投げて来たら、そこにチャンスがないかと、じーっと見る必要があります。ただ、相場が落ちてくるときにすぐ買えということじゃなくて、もう誰も買えなくなって、誰も買いたくないというところが来たら買いだと思うし、みんな諦めて誰も買わなくなったところから勝負だと思います。そういう見極めがあれば利益はついてくる可能性は高いと思います。丁度、時間になりましたので終わりたいと思います。

編集後記

さて新しい体制の下、施策の一つとなります、本会報の見直しに、今後は着手して参ります。従来の形式での発行は今年度でひとまず終了する予定となります。これまでご愛読頂きまして本当にありがとうございました。また、今後もぜひご意見をお寄せください。

講演の一部については会員向け HP で動画配信を行っており、今回掲載させて頂いた宮田先生のエリオット波動・サイクル分析の講演なども、HP ではカラーでご参照いただけます。ロードマップによると5-7月は10カ月サイクルのボトムに相当し注意が必要とのことですが、以前から指摘されている為替の40年サイクルとも合わせて説明力が増しており、驚かされました。

また、廣重先生の講演は5月に行ったもので、30年間の株式売買の経験を交えた貴重なお話となっております。

(シバテル)

2013 年 6 月

会員各位

メールアドレス、携帯電話番号登録のお願い
会員情報（登録内容）変更方法のお知らせ

NTAA 事務局

拝啓

初夏の候、皆様にはご健勝のこととお喜び申し上げます。

さて、前回、メールアドレスと携帯電話番号の登録をお願いしたところ、多くの会員様よりご返信いただきました。皆様のご協力に対し、心より御礼申し上げます。

引き続き登録手続きを受付けておりますので、登録がまだお済みでない方は、「登録変更届」に必要事項を記載の上、NTAA 事務局までお知らせ下さい。ご自宅住所や電話番号、勤務先などの登録内容に変更がある方も同用紙にてお手続き下さいますようお願い申し上げます。

メールアドレスと携帯電話番号の登録方法、および会員登録内容の変更方法は以下の通りです。

①電子メール office@ntaa.or.jp

（「登録変更届」をスキャンデータで送付していただくか、同様のフォームでお知らせください。）

②ファックス 03-5847-2232

（「登録変更届」を FAX してください。）

③郵送 〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町 3-3 兜町平和ビル 4 階

※原則として電話での変更は受付しておりませんので、あらかじめご了承ください。「登録変更届」用紙の郵送をご希望の方は電話にて承ります。

「登録変更届」は NTAA ホームページにも掲載してありますので是非ご利用ください。（http://www.ntaa.or.jp/member/pdf/110728_2.doc）。

会員の皆様にはお手数をおかけいたしますが、何卒ご協力くださいますよう、お願い申し上げます。

敬具