


相場勝者の考え方

リチャード・D・ワイコフ

 PanRolling Library

【免責事項】

この本で示してある方法や技術、指標が利益を生む、あるいは損失につながることはないとは仮定してはなりません。過去の結果は必ずしも将来の結果を示すものではありません。この本の実例は、教育的な目的でのみ用いられるものであり、この本に書かれた手法・戦略による売買を勧めるものではありません。

序文

システムトレーダー 齊藤止章

本書の著者ワイコフは、投資コンサルタントやジャーナリストとして多くのトレーダーに影響を与えると同時に、自身も株式トレーダーとして大きな成功を収めた人物である。

彼は「トレード（投機）」と「投資」を完全に分けて考えており、彼自身のやり方を「投機」であると自ら認めたくなくて、いかにして株式投機で成功を収めるかについて言及している。もっとも、彼は投機をギャンブルとは考えておらず、科学的な方法に則って行うべきビジネスと位置付けている。

ワイコフのトレード手法の特徴は、ティッカーテープ（現在でいうところのティックデータと解釈していただいかまわない）の解説に尽きるであろう。つまり、直近の株価や出来高の動きから需要と供給を読み取り、将来の株価の動きを予測することにある。

ただし、ワイコフは単にチャートのパターン（形状）によって値動きを予測するチャート信奉者ではない。例えば、多くの銘柄の状態から相場全体のトレンドを判定し、そのうえで最良の銘柄を選択する方法についても解説を行っているのだ。これは、過去の値動きを徹底的に研究し尽くしているからこそ可能なことであり、単なるテクニカル分析の枠を超えて、現代でいうシステムトレードに通ずるものがあるのではなからうか。

様々な価格データを瞬時に入手することのできる現在ならまだしも、本書は実用的なコンピュータの存在しない八〇年前に書かれたものであるというから驚きである。これだけの研究を行うために彼がどれだけの時間を費やしたのかは想像に難くないであろう。

本書には、トレードで利益をあげるために必要なほとんどのことが書かれている。しかし、基本から順を追って解説しているというよりは、むしろいたる所にヒントが散りばめられているといったほうがよいかもしれない。本書を何度も読み返し、そのなかから必要な情報は自分自身で読み取ることをお勧めしたい。

本文の執筆時点では、世界同時株安が起こったばかりであり、偶然にも本書『相場勝者の考え方』が書かれた前後に発生した大恐慌と状況が酷似している。

読者の方々はこの状況をチャンスととらえ、ぜひとも本書を参考に今後の相場を乗り切っていただければ幸いである。

二〇〇九年二月

もくじ

序文

短信……………11

専門家とは何者?……………15

ウールワース株のテクニカルな位置づけ……………18

なぜアドバイスを求めるのか……………20

最良の銘柄を選ぶ……………23

モルガンは相場の判断を誤った……………28

強気相場で利益を失う方法……………30

悪いニュースを聞いて買う……………31

あなたの答えは?……………34

ハリマン銀行株のファンド……………35

証券会社の店先で見聞きしたこと……………37

敗者への手紙……………42

統計的当てすっぽう……………45

半値ポイントによって相場の強さを判断する……………46

パートリッジが本当にリバモアに言ったこと……………49

一皿のビーンズからどうやって三万五〇〇〇ドルを稼いだか……………51

長期間にわたる完璧な判断……………54

バーゲンハンター……………56

ある投資コンサルタントの告白……………58

編集部だより①……………62

トレーダーの祈り……………65

統計データからは先が読めない……………67

カスカレ法によるトレード……………69

株式相場の力を機械的な力と比較する……………72

株価の動きの研究……………75

短信……………77

なぜチャートが必要か……………80

下げ相場で株を買う……………81

空売りの原理を明らかにする……………83

アドバイス業者のリモートコントロール……………88

マーケットレターの分析	91
有価証券を買うための最良の方法	93
編集部だより②	95
アーサー・W・カッテンの哲学	97
賞金コンテスト案内	98
新刊『相場はどうなるか』書評	100
バルーク——最大の成功を収めた投機家	103
あなたはブルコンプレックスを持っていますか	109
ウィギンによるBMT株の売却	112
賞金コンテスト結果発表	115
反証券取引法成立の見込み	130
ウォール街でお金を失う方法	139
ゼネラルエレクトリックの工場訪問	147
『経済的成功の法則』という本から	164
短信	169
エドワード・H・ハリマンの哲学	170
提案された株式取引所法に関する見解	171
ノミに教わる相場の秘訣	178
チャートの種類よりも解釈力が肝心	186
間違ったウォール街の格言	188
ティッカーテープは最良のガイド	190
株式相場についてのアドバイス	192
小さなスイングは大きなスイングより有利か	199
相場予測	201
ちよっとしたベテンとベテン師たち	205
占星術と株式相場	209
株式市場に関する法的規制	215
ひと財産築いた小柄な仕立屋	226
相場の両側を見る	229
他人の損で儲ける者はいない	231
アイデアの力	234
短信	235

ほぼ完璧な成績	238
相場は映画そっくり	241
一般トレーダー対インサイダー	242
ベテランがマーケットトレーダーを分析する	246
一銘柄への集中	250
二種類のトレーダー	255
テーパーディングはニュースに勝る	257
株式相場の物語	261
小口トレーダーはヒッチハイクをしないで	265
ある種の「専門家たち」	269
トレーダーの保険	271
偶然と株式相場	273
トレーダーにとって今が楽園	275
株式相場用語集	278
相場全体を見なさい	279
四種類の人間	280

短信

- やり方さえ心得ていれば、株式トレードほど良いビジネスはない。
- 私は未経験のトレーダーでも利益を上げられることを否定しない。ただ、それはときどきしかできて、ほとんどの場合にはまた失ってしまう。
- 株を売買するのに一番良い時期はいつなのか。それは、市場のブル（強気）やベア（弱気）がよく言うように、最高の動物学的瞬間を選ぶのがいい。
- 見込まれる利益がリスクの数倍はなければ、投機的取引を行うべきではない。そして取引のときにはリスクを限定すること。

- リスクに気づいていない者だけが、やり方も学ばずに株式投機をして、自分の資金を

危険にさらす。

● 株式市場を競馬と同じように考える者は、本物の資産作りの機会を見逃している。

● 科学的な手順に従って行えば、株式投機は有益で立派なサイドビジネスである。それは博打ではない。知的な予測力が必要なものである。

● ニューヨーク証券取引所の会長は、この国には投機家が必要だと言っている。投機家が株式市場で行う取引は社会の役に立つ。市場の厚みを増してくれるのだ。

● 株式市場で利益をつかもうとするときに、あなたは角砂糖ばさみを使うのか、それとも蒸気式しゅんせつ機（港湾・河川・運河などの底面をさらって土砂などを取り去る土木工事をするための機械）を使うのか。つまり、ちよびちよびと稼ぐのか、それとも利益をぐっそりとさらうのかということだ。

● 「株式市場のことが分かっている」と考える者は、たいてい自分自身が最大の敵となる。というのも、おおかたそれは、単にロバのような耳で秘密情報を集めることができるにすぎないからである。しかも、それがたまにうまくいくと、奴さんは自分の賢さを得々と喋りまくる。

● 黙っていれば忘れられる。我慢して控えれば、それが嫌いだと思われる。進まなければ遅れる。とどまれば、負かされ、引き離され、押しつぶされる。成長しなければ遅歩する。途中で休めば、最後まで行き着けない。動かないことは終わりの始まりである。

——アミネル

● もしあなたが知識を持っているのなら、ほかの人たちが自分のろうそくに点火できるように、その火を貸してあげなさい。

● 仕事の習慣が身についたとき、成功は半ば勝ち取ったも同然である。

● 私たちには希望から生まれる勇氣が必要である——さらに、信じる意志だけでなく、打ち勝とうとする意志も。それはつまり、何が起るうともくじけないという決意である。——ジョン・G・ヒボン

● 行動する人と行動をじっと夢見ている人との違いは、チャンスが巡ってきたかどうかの違いではない。それは心の姿勢の違いである。行動者は、何ものにもひるまない決意に燃えている。何ごとにも動じない信念に奮い立っている。——アンジェロ・パトリ

● 知識への投資は常に最高の利息を生み出す。——ベンジャミン・フランクリン

● 一〇〇年前には統計データなどこの世に存在しなかった。統計データはたぶん、今までで最悪の発明である。——ウィル・ロジャーズ

専門家とは何者？

一九三三年五月二一日付けのニューヨーク・タイムズ紙でこんな見出しが目に入った。

「専門家によれば今が投資のチャンス」

この記事によれば、それは「企業業績が向上しているから」である。「意見を求められたその専門家たちは数億ドルに上る資金を動かしている。……専門家たちは大きな要因として、近ごろ取引が活発になってきていると強調する」……。

「専門家」のこうした姿勢が報道されたのは、ほとんどの有価証券が安値を付けた時期から一〇カ月もたつてからのことだった。前年（一九三二年）七日、タイムズ五〇種平均は三四ドルだった。それが今年の五月二〇日には七四ドルになった。以前四一ドルだったダウ・ジョーンズ工業株平均は八一ドルに上昇した。

私たちの記憶では、そうした底値の時期には、専門家は皆、一言も発しなかった。今一二ドルのテレフォン株を七〇ドルで買うことをだれひとりとして勧めてくれ

なかった。今六三ドルのアチソン株を一八ドルで、今八五ドルのアメリカン・カン株を三〇ドルで、今二四ドルのゼネラルモーターズ株を八ドルで、今五〇ドルのUS スチール株を二一ドルで買うようにと勧めてくれた者はいなかった（「今」の値段は、記事が載った前日の五月二〇日の終値である）。

どうやら「専門家」は、主要株の価格が二倍とか三倍とかになるまで待ったほうが（自分にとって）安全だと考えたようだ。そうやって初めて台風避難所からのここ出てきて、「さあ今買いなさい」と大胆にアドバイスしているわけだ。

私たちはずっと、専門家は相場の最安値かそれに近い値段段で買う方法を知っているものだと考えていた。明らかにそれは間違っていたようだ。これからは専門家の定義を次のように改めるべきだろう。

「専門家」というのは、安値で非常に割安に買えるときから一年近くたつまで動かない人物のこと。あるいは、その一年の間の押し目を見逃してしまう人物である。

一九三三年の「専門家」は、製鉄会社が四〇%の水準で稼動し始めたと新聞が報道するまで動こうとしなかったし、小麦や綿花などすべての商品が安値からかなり値上がりするまで、あるいは、景気回復が相当進むまでじっと待ち続けた。「専門家」は、ユニオン・パシフィック株を二七^五/_八ドルで買うのはまったくの投機で、額面の一〇〇ドルなら立派な投資だと考える。

「専門家」が確信をもてるまでに、目はしのしく買い手なら二〇〜七〇ポイントの利益を手に行っていることだろう。そのころになってやっと「専門家」も、お客に買いを勧めても大丈夫だと思おうようになる。

そのときには、見逃した利益が何億ドルになっている。それはまるで、知らない土地でよそ者がよそ者を案内するようなものである。そんな彼らにどうしてきちんと仕事ができるというのだろうか。

ウールワース株のテクニカルな位置づけ

二五万株というまとまった量のウールワース株が、五月半ばごろまでの間に、市場がこなせる最大のスピードで売りに出された。この株の出どころは大部分がドイツだとうわさされている。

この間、株価は三五ドルと三八ドルの間にとどまっていたが、これは市場の消化能力がいかに強力なものであったかを示している。価格維持操作など必要なかった。相当な量の株が供給されたのに、それに見合った需要があつて、株価が狭いレンジのなかにガッチリ閉じ込められていたのである。

それだけの量の株が売りに出されることを前もって知っていた者は、ほとんど全員が株価が底割れすると予想していたであろう。売却がもし数週間前のことだったら、間違いなくそういう事態になっていたはずである。というのも、当時は売り出し量に比べて買い付け力がまだ小さかったからだ。

しかし、今回、底割れには至らず、この株のテクニカルな強さが示された。こ

のことは今度の売り物が出尽くしたときに確かめられた。その後すぐに株価は四〇ドルを付けた。大量の供給を上回る需要があつたわけである。

売却が始まる時、インサイド情報は「売せよ」と言っていたかもしれない。この例から分かることは、だれがどれだけの量の株を売ろうと問題にならないということだ。要するに、買い手が売り手を上回っていれば株価は上昇する。需要と供給の法則はいつでも作用しているのである。

なぜアドバイスを求めるのか

なぜあなたは情報を求めて私のところに来てくれるのですか。他人の私が「買うべきだ」と言ったら、いつでも自分のお金を賭ける気になるでしょうか。

また、なぜあなたは、相場の予想をしてもらうために月ぎめ、年ぎめで人を雇うのですか。自分自身の判断力を養おうとするつもりはないのですか。

そんなことは無理だと思ってるって？ それはなぜですか？ 有料や無料でああなたがアドバイスをもらう相手も、昔は相場について何も知らなかったはずですよ。それが今ではあなたがそのお客になっています。ウォール街の古いことわざにこんなものがあります。

「相場場について人よりも一割多く知っていると評判される人、皆から当てにされる」

私がアドバイスをしても、それは本当にあなたを助けることにはなりません。今よりもっと人に頼るようになってしまっただけです。もし私が情報をあげなければ、あなたは自分の能力を使うようになるはずですよ。もちろん、私以外のだれかからアドバイスを手に入れようとするかもしれません。だが、そんなことを続けていたら、いつまでも他人の言葉に賭け

ながら株式投資をすることになってしまいます。他人の意見に頼るのは大きな賭けです。本当にそんなふうに自分のお金を危険にさらすことができるのでしょうか。

今あなたが私の意見を聞いたとした場合、一時間後に私が態度をひっくり返していないとどうして分かるのですか。その場合、私はあなたを探し出してそれを知らせるべきなのでしょう。そうしないで、しかも私の変更した判断が正しかった場合、あなたは損を出すことになります。しかし、私は、相場観が変わるたびにそれを伝えると約束したわけではないのだから、損は私のせいではありません。

聞かれたとき強気だったとしても、理由があっても、私は弱気になっているかもしれません。それは私の権利です。

強気が弱気か、結局そのどっちが正しいか分からないかもしれませんが、私が合っている場合、間違っている場合、ひとつの例だけで結論を出すことはできません。私はこれまで五回のうち四回は間違えてきましたが、それでも差し引きで利益を上げています。あなたが情報を得るのはいつも私が間違えたときで、正しい情報にだけ当たらないということだってあります。自分がどんなに危ういことをしているかお分かりになりましたか。

アドバイス業者殿 今は腕を上げたのかもしれないが、今まで三年間、あなたのアドバイスに従ったせいで、私には歩道のねぐらしか残っていないよ



全部のトレードについて、最後までアドバイザーの意見を聞いたあとでなければ、その判断の価値を正当に評価することはできません。

以上、あなたのやり方が持ついくつかの危険性について指摘しました。これを聞いて、株式相場について何か勉強を始めたほうがいいとは思いませんか。

最良の銘柄を選ぶ

どうすれば最良の銘柄が選べるのか。

会社の収益を計算してみても無駄である。というのも、株価操作の手が入って、そうした見込額の価値など無視されてしまうことがあるからだ。

「インサイド情報」を分析してみても役に立たない。というのも、普通、一番強い気な情報を流すインサイダーは、一番たくさん株を抱え込んだ者だからである。

また、貸借対照表や帳簿価格を調べてみても、株が上下どちらに何ポイント動きそうかということは見えてこない。もちろん、「その株が一番好きだから」というのでは理由にすらなっていない。

証券取引所には一二〇〇ほどの銘柄が上場されている。それらについて一番知っていることは、どの銘柄が最初に動くのか、そしてどちらの方向にどれだけ動くのかということである。

弾道学では、銃から発射された弾丸が飛ぶ距離を測るのに二種類の方法がある。

①外部弾道学では、弾丸が、最初に推進力を与えられたあと、重力と空気の抵抗力の作用だけを受けて動くという条件でその軌跡を考える。そうすれば、弾丸が一定の目標に当たるかどうか計算できる。

②内部弾道学では、火薬の爆発によって生じる気体の膨張圧力を分析する。その目的は、銃に限度以上の衝撃を及ぼすことなく、弾丸に十分な初速度を与えるためには、どのくらいの火薬を詰めたらよいかを知ることにある。

この二つの方法を組み合わせるはじめて、弾丸の到達できる距離が正しく計算できるのである。

これが、株価が一定の方向に動く距離を測るといふ話になると、そうした厳密な科学は存在しない。だが、類推を働かせることは可能である。つまり、株価が動き始めるには一定の力が加えられることが必要だし、株価が到達できる距離は、初めの力に対して、途中で新たに加わってくる力を足し、押しとどめようとする別の力を引くことによって得られるわけだ。

大規模な株のアクティビティ（一般大衆が売る一方で情報に通じた大口トレーダーが買うこと）は、銃に火薬を詰め込むことに例えられるだろう。株の消化が行われると、ひとりの手に株が集中すると同時に、アクティビティが起きた株価水準での浮動的な供給が吸収される。一方、株価上昇の時期は弾薬の爆発になぞらえることができる。株価が上昇して頂点に達しようとするときまでに出合う売り圧力は、弾丸が目標に当たるまでに受ける空気抵抗や重力の作用に似ていると言っている。

この説明からも分かるように、最短期間で最大の利益を生み出しそうな銘柄を選ぶときは、上昇や下落を推進する力を、なんらかの仕方計算しなくてはならない。それと同時に、株が一定のコースを通って目標に向かうときにぶつかりそうな抵抗力についても、見通しを立てておく必要がある。

こうした問題について深く研究したことはない人は、そんなことをしても無駄だ、できるはずがない、と言うかもしれない。だが、私たちは、もう何年も前から、そ

うした銘柄の選定方法を見つけたしていた。

本格的に動き出す前の準備段階の動きを調べればよいのである。準備段階にある銘柄をいくつかのテストにかけることによって、最短期間で最大の利益を生み出す銘柄を選び分けられるのである。それは言ってみれば、鉱石をふるいにかけてり化学処理したりして、最終的に原石から精鉱を完全に選別する選鉱の過程に似ている。

たくさん数の数、例えば一〇〇種ほどの銘柄を調べてみて、その大半が強気の状態にあることが判明したとする。さらに、そのトレンドの方向が平均株価やそのほかのパロメーターによっても裏づけられたとする。このようにトレンドが上向きの場合、私たちは弱気状態にあるセクターや銘柄はどれも無視する。というのも、常に相場全体のトレンドに合わせてトレードをする必要があるからだ。次に、ほんの少しのポイントしか動きそうもない銘柄もふるい落とす。一〇〜三〇ポイントの動きを取りたいからだ。

言うまでもなく、一〇ポイントの可能性しかない銘柄よりは三〇ポイント動きそうな銘柄のほうが望ましい。私たちはリスクを一〜三ポイントに限定しているので、

トレードで得られる利益が大きければ大きいほどよい。つまり、問題になるのは、リスクに対する利益の比率なのだ。

このように、現在の株が強気か弱気か中立のどの状態にあつて、動き出したときにどこまで行けそうなのかということ、テクニカルな方法で測ることによって、私たちはその時点での最良の銘柄を一種類、二種類、五種類、一〇種類と選ぶことができるのである。