

ドル円相場場の展望

～ テクニカル分析を中心に

講師：林 康史氏

立正大学経済学部教授

2005年9月2日（金）

日本教育会館

主催：松井証券

映像製作：パンローリング株式会社

- 表 - ドル・円相場の年間高値・安値・中心相場(東京～N. Y. ベース)

2005年1月 (c) Yasushi Hayashi

西 暦	寄 付	高 値	高値／寄付 (%)	安 値	安値／寄付 (%)	引 値	年間変動幅 (高値－安値)	年間変動幅 ／ 高値 (%)	年間の方向 (引値－寄付)	東京市場 中心相場 (年間平均)	上昇・下落 (対前年比)
1977年	292.80	293.50	0.24	238.00	(18.72)	240.00	55.50	18.91	(52.80)	268.51	-
2003	118.74	121.88	2.64	106.73	(10.11)	107.30	15.15	12.43	(11.44)	115.94	-
2004	107.40	114.88	6.96	101.83	(5.19)	102.63	13.05	11.36	(4.77)	108.17	-
2005	102.71										
平均1		112.50	9.53	92.44	(9.99)			17.82			
平均2		117.01	13.93	94.95	(7.55)			18.77			
平均3		109.11	6.23	90.56	(11.82)			17.11			
平均4		121.06	17.87	100.72	(1.94)			16.55			
平均5		105.79	3.00	86.23	(16.04)			18.56			

注1 1977年寄付は1月4日の高値。1985年以前の東京市場中心相場は月中平均12か月分を平均したもの(2001年11月以降は週平均の平均値を使用)。

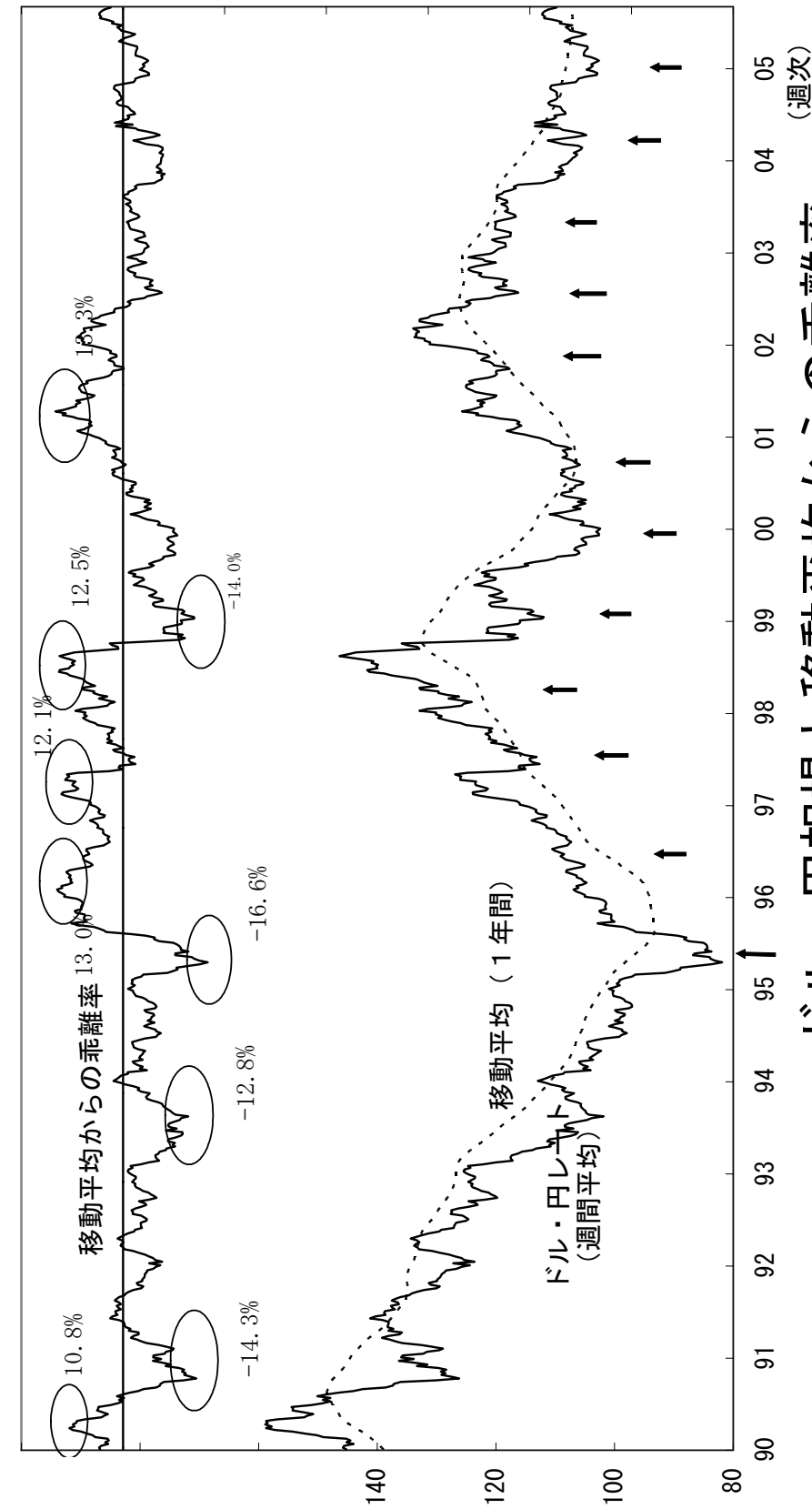
注2 平均1は過去28年間の平均。平均2は中心相場が前年比+だった12年の平均。平均3は中心相場が前年比-だった16年の平均。

平均4は中心相場が前年比+で、かつ、年間の方向がドル高だった7年の平均。平均5は中心相場が前年比-で、かつ、年間の方向がドル安だった10年の平均。

注3 平均1.2.3.4.5の欄の高値・安値は、過去の平均値から算出した2005年の想定高値、安値。

注4 2005年の高値安値は、8月10日現在、101円69銭(1月17日)、113円73銭(7月20日)。

ドル高 ← ↓ ドル安



ドル・円相場と移動平均からの乖離率

表 ドル・円相場の年間高値・安値・中心相場(東京～N. Y. ベース)

2005年1月 (c) Yasushi Hayaashi

西暦	寄付	高値	高値/寄付 (%)	安値	安値/寄付 (%)	引値	年間変動幅 (高値-安値)	年間変動幅/高値 (%)	年間の方向 (引値-寄付)	東京市場 中心相場 (年間平均)	上昇・下落 中心相場 (対前年 比)
1977年	292.80	293.50	0.24	238.00	(18.72)	240.00	55.50	18.91	(52.80)	268.51	-
78	237.90	242.50	1.93	175.50	(26.23)	195.10	67.00	27.63	(42.80)	210.44	-
79	197.00	251.80	27.82	195.15	(0.94)	239.50	56.65	22.50	42.50	219.14	+
80	239.00	264.00	10.46	202.95	(15.08)	203.60	61.05	23.13	(35.40)	226.74	+
81	202.80	247.40	21.99	198.70	(2.02)	220.25	48.70	19.68	17.45	220.54	-
82	219.80	278.50	26.71	217.70	(0.96)	235.30	60.80	21.83	15.50	249.07	+
83	230.40	247.80	7.55	227.20	(1.39)	232.00	20.80	8.31	1.60	237.51	-
84	233.60	251.70	7.75	220.00	(5.82)	251.58	31.70	12.59	17.98	237.52	+
85	252.50	263.65	4.42	199.80	(20.87)	200.60	63.95	24.22	(51.90)	238.54	+
86	202.95	203.30	0.17	152.55	(24.83)	160.10	50.75	24.96	(42.85)	168.03	-
87	158.30	159.20	0.57	121.85	(23.03)	122.00	37.35	23.46	(36.30)	144.52	-
88	120.45	137.25	13.95	120.45	0.00	125.00	16.90	12.24	4.55	128.20	-
89	123.75	151.80	22.67	123.30	(0.36)	143.90	28.50	18.77	20.15	138.11	+
90	144.10	160.35	11.28	123.65	(14.19)	135.45	36.70	22.89	(8.65)	144.88	+
91	135.40	142.15	4.99	124.80	(7.83)	124.85	17.35	12.21	(10.55)	134.59	-
92	124.25	135.00	8.65	118.60	(4.55)	124.83	16.40	12.15	0.58	126.65	-
93	124.86	126.20	1.07	100.40	(19.59)	111.70	25.80	20.44	(13.16)	111.06	-
94	112.10	113.60	1.34	96.11	(14.26)	99.75	17.49	15.40	(12.35)	102.18	-
95	100.15	104.70	4.54	79.75	(20.37)	103.45	24.95	23.83	3.30	93.97	-
96	103.40	114.92	11.14	103.17	(0.22)	115.85	11.75	10.22	12.45	108.81	+
97	115.95	131.60	13.50	110.63	(4.59)	130.40	20.97	15.93	14.45	120.92	+
98	130.55	147.64	13.09	111.45	(14.63)	113.40	36.19	24.51	(17.15)	131.02	+
99	113.30	124.75	10.11	101.25	(10.64)	102.25	23.50	18.84	(11.05)	113.94	-
2000	101.80	115.08	13.05	101.35	(0.44)	114.40	13.73	11.93	12.60	107.78	-
2001	114.35	132.08	15.51	113.60	(0.66)	131.64	18.48	13.99	17.29	121.53	+
2002	131.55	135.20	2.77	115.34	(12.32)	118.75	19.86	14.69	(12.80)	125.31	+
2003	118.74	121.88	2.64	106.73	(10.11)	107.30	15.15	12.43	(11.44)	115.94	-
2004	107.40	114.88	6.96	101.83	(5.19)	102.63	13.05	11.36	(4.77)	108.17	-
2005	102.71										
平均1		112.50	9.53	92.44	(9.99)			17.82			
平均2		117.01	13.93	94.95	(7.55)			18.77			
平均3		109.11	6.23	90.56	(11.82)			17.11			
平均4		121.06	17.87	100.72	(1.94)			16.55			
平均5		105.79	3.00	86.23	(16.04)			18.56			

注1 1977年寄付は1月4日の高値。1985年以前の東京市場中心相場は月平均12カ月分を平均したもの(2001年11月以降は週平均の平均値を使用)。

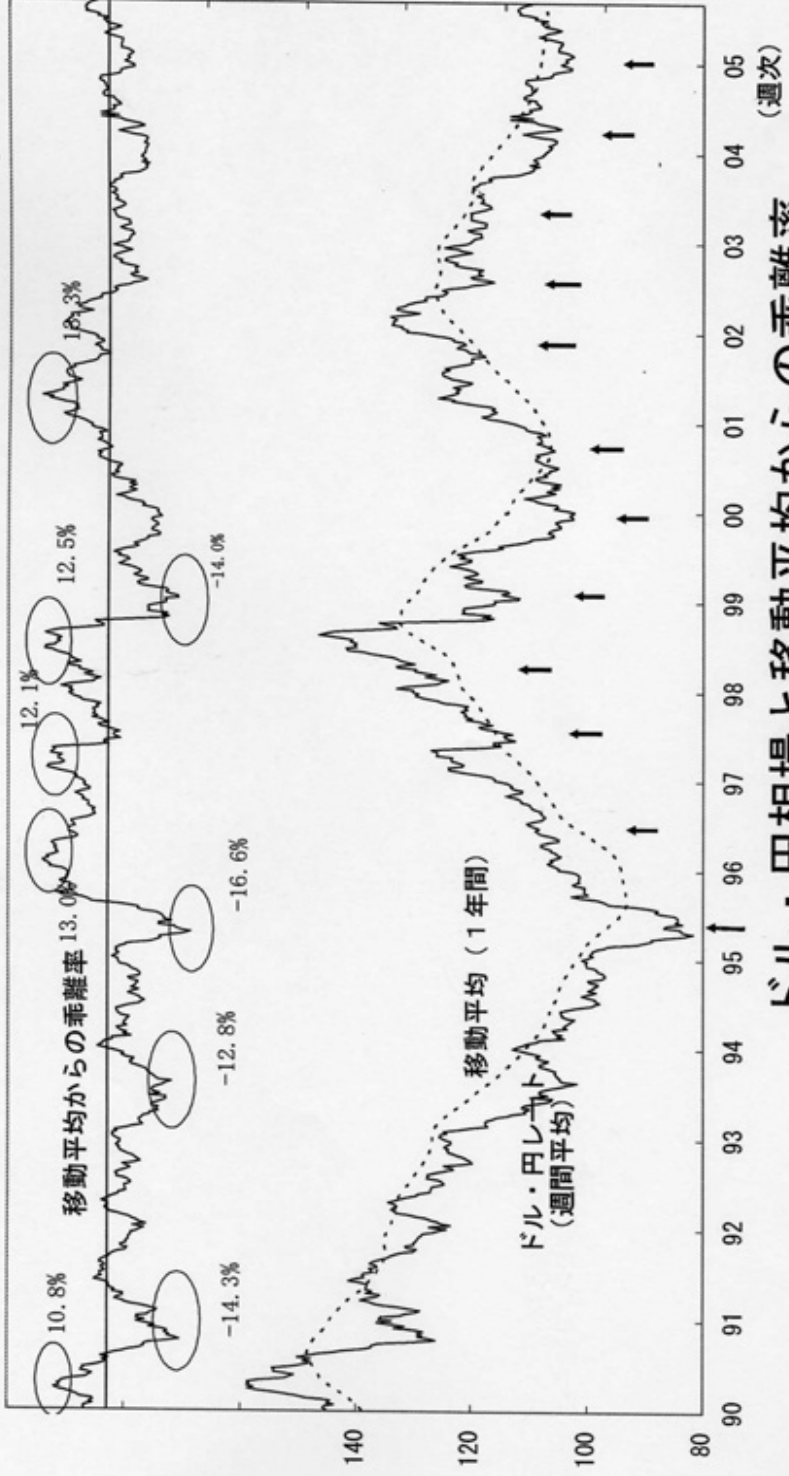
注2 平均1は過去28年間の平均。平均2は中心相場が前年比+だった12年の平均。平均3は中心相場が前年比-だった16年の平均。

注3 平均4は中心相場が前年比+で、かつ、年間の方向がドル高だった7年の平均。平均5は中心相場が前年比-で、かつ、年間の方向がドル安だった10年の平均

注4 2005年の高値安値は、8月10日現在、101円69銭(1月17日)、113円73銭(7月20日)。

ドル高 ↑ ↓ ドル安

20% 0% -20% -40%



ドル・円相場と移動平均からの乖離率

図表4-5 テクニカル分析技法の分類

価格分析		価格以外の分析	出来高分析
トレンド系	時系列	ローンク足、移動平均線 ダウ理論、 エリオット波動論 酒田五法	出来高グラフ 出来高移動平均 逆ウォッチ曲線 OBV
	不規則時系列 (価格構造)	ポイント・アンド・フィギュア かき足 線行足 新値足	アームズ・ボックス チャート ボリューム・ プロファイル マーケット・ プロファイル
オシレーター系	時系列	モメンタム、ROC ウィリアムズ%R ストキャスティックス MACD、RSI DMI、ピボット ボラティリティ・システム バラボリック	
疑似オシレーター系	時系列	スプレッド・レシオ	サイコロジカル・ライン OB/OS 強気コンセンサス指数

この分類表は便宜上のものです。「はじめてのテクニカル分析」(日本経済新聞社)より。

有効なテクニカル指標

中期や短期のトレンドは、どのようなテクニカル指標で判断できるのでしょうか。まず中期的なトレンドをDMIで確認したうえで、買いが良いのか、売りが良いのかという判断をボラティリティ・システムで行ない、最終的な売買のポイントは、ピボットが示す価格水準に従うのがよいと私は思います(各指標については後述)。短期売買であれば中期的なトレンドは関係ないので、DMIは必要がないと考える人もいるかもしれませんが、しかし、短期の上昇や下落も、そのときの中長期のトレンドに影響を受けることが多いので、たとえ短期売買を行なうにしても、中長期のトレンドを念頭に置いておくことは重要だと考えています。

テクニカル分析と言えば、一般的にはトレンドラインをブレイクしたら買いか売리と思われていますが、トレンドラインはチャートを見る人によって引く線が違ってきますから、かなり恣意的な判断になります。ある人が引いたトレンドラインでは110円を超えたら買いいになっているのに、別の人が引いたトレンドラインでは109円を超えたら買いいになっているといったことが起きます。これでは正確な判断ができませんので、システム売買ではもっとわかりやすい指標、つまり誰が見ても判断が同じになる指標を使ってプログラムを作らなければなりません。そのため私は、目先の売買の判断にはピボットを使うのがよいと考えています。

本章では、ピボット、ボラティリティ・システム、DMIの作成方法や使い方を具体的に述べていきます。

トレンドライン マーケットのトレンドを把握するために、過去の高値同士あるいは安値同士を結んだ線。価格がトレンドラインをクロスすると、トレンドが反転したとみなす。

移動平均の嘘

テクニカル分析を学んで、移動平均を使おうとしてひどい目にあい、「移動平均はダメ」＝「テクニカル分析は使えない」と結論づける人が少なくない。移動平均は、テクニカル分析を投資家間に広めはしたが、テクニカル分析の一技法でしかないし、むしろ、権威な技法なのである。

移動平均の歴史は古い。システム売買で知られるラリー・ウィリアムズも最初に出会ったテクニカル分析は移動平均だったという。しかし、膨大なデータをコンピュータ処理して検証した結論は、たとえ最適化しても移動平均を使う価値はないというものだった。彼は著書の中で「ラスベガスでルーレットにでも賭けていたほうが手数料を取られないだけましだ」と述べ、また、「初心者の多くがこのアプローチに取り憑かれることは問題だ」とも言っている。

私も、一般的な移動平均の使い方は間違いだと考えている。その理由は、タイム・サイクルの視点が欠如しているからである。例えば、図のように価格が0円から1日1円ずつ上がり、10日で10円に達した後、また10日かかって1円ずつ下がり、0円になる、というマーケットがあるとする。このとき、20日移動平均線と11日移動平均線がクロスするポイントで売買するとどうなるのだろうか。ゴールドデン・クロスで買い、デッド・クロスで売ると、買いは最高値で、売りは最安値だ。こうした売買をドテンで繰り返していったなら、行きつく先は「破産」である。しかし、日々線と2日移動平均線のクロスで売買すればこそこの利益にはなっている。

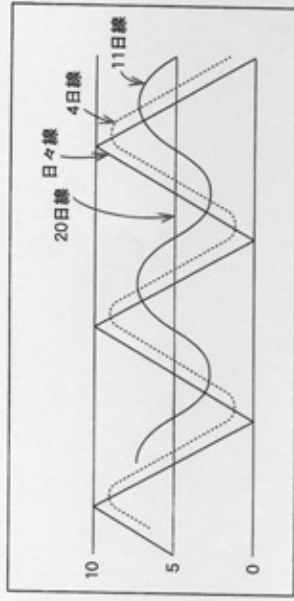
もうおわかりかと思うが、ゴールドデン・クロスとデッド・クロスでの売買は、2本の移動平均線の期間の取り方が非常に重要で、これを間違えると悲惨な結果となる。二流のテクニカル・アナリストによる「ゴールドデン・クロスで買い、デッド・クロスで売り」というアドバイスは、

条件が抜け落ちているのだ。「正しい期間の2本の移動平均」であることが大切なのである（この例では、日々線と2日の移動平均が正しい）。

一般的に、株式市場では20日の移動平均線を見る人が多いが、この例からも推察できるように、クロスでの売買をするのであれば、長めの移動平均よりも短めの移動平均を使うべきだと考えられる。そもそも、移動平均は、市場参加者それぞれの未決済のポジションのコストのゆがみを利用しようというものだと思えば、短めのほうがよい。

しかし、このケースで一番おいしい取引方法は、「デッド・クロスで買い、ゴールドデン・クロスで売る」である。もちろん、期間の取り方がポイントで、図の例で言えば、11日と20日の2本の移動平均を使うのである。図のようなマーケットでは、20日で動きが一巡している（主周期が20日）。この場合、「主周期と半周期を期間にとった2本の移動平均で、デッド・クロスで買い、ゴールドデン・クロスで売る」のが正しい使い方になる。もちろん、マーケットを形作っているサイクルは実際にはもう少し複雑だが、いづれにせよ、移動平均を使うときにはタイム・サイクルの視点が欠けてはいけないのである。

正しいタイム・サイクルを見つげるためには、自分の目で過去のデータを見ていねいに見ることが大切である。具体的には、自分が取引しよう



ゴールドデン・クロス 短期の移動平均線が長期の移動平均線を下から上へクロスすること。一般にはマーケットが上昇トレンドに転じたことを示す買いシグナルとされる。デッド・クロス 短期の移動平均線が長期の移動平均線を上から下へクロスすること。一般にはマーケットが下落トレンドに転じたことを示す売りシグナルとされる。

としている時間枠（ポジションをもっている期間）の2～3倍よりも短いサイクルがないかを探すわけである。高値・安値の日を書き上げていてもよいし、パソコンでそれをグラフ化してみてもよい。ただし、自らの取引の時間枠と無関係に移動平均の期間を決めることは避けたほうがよい。短期売買をしたいのであれば短めのサイクルに注目しなければならぬし、比較的長期の投資を考えているのであれば、短期サイクルはむしろ考える必要がない。

中途半端な理解のまま、テクニカル分析を使い、失敗したからといって、テクニカル分析が悪いわけではない。そんな使い方をした人が悪かなだけある。運転の教習も受けなくて、見よう見真似で自動車を運転して事故を起こしたとすれば、誰が悪いかは明らかだ。

第5章 運用ルールの構築

人間の最悪の状態は、
自己の認識と支配とを
失ったときである

——メンテナーニユ

7月21日の夜、中国の通貨制度変更のニュースが飛び込んできた。実はその日、私はある原稿で「人民元の制度変更は当面なさそうだ。それまでは人民元につれ高する形での円高はなく、ドル買い・円売りに安心感がある」と書こうと考えていた。制度変更は秋口以降と考えており、その点は読み違っていたわけだ。

しかし、方向性は変わらない。実際に変更があり、それに伴う一時的な円高はすでに起こったのだから、「これからはドル買い・円売りに安心感がある」ということになる。個人的にも、



立正大学経済学部教授

林 康史

その一両日中にも1ドル＝109円台への一時的な円高があるだろうから、その水準でドル買い・円売りをしたいと考えたが、実際にその日109円台を付け、その後は再び円安基調となった。

言い訳や負け惜しみでなく、ましてや自慢でもない。プロとアマチュアの差を述べたいのだ。何か予測外の事

態が起きたとき、プロとアマでは差が出る。プロは将来起こり得る様々な状況を考慮したうえで、そういう事態になっただろうかを想定している。例えば、プロ野球と草野球でも同じだろう。予想外とはいえども想定済みのことなら、プロは迅速に動ける。

制度変更の予測は外したが、その後の動きは想定済みだから心の準備はできている。アマでもプロに近いアマは、どうなったら売り、どうなったら買うというシミュレーションはしてあるはずだ。プロは、事が起こって狼狽（ろばい）することはまれである。

