

≪2020 年 5 月ペンクラブ掲載≫

変貌するテクニカル分析

日本テクニカルアナリスト協会
理事長 古城鶴也

日本では江戸時代からテクニカル分析が使われており、世界で最も歴史が古いといわれています。ローソク足、新値足、一目均衡表など独自の手法も多く、テクニカル分析の世界では日本は先進国だと考えている人も多いのではないのでしょうか。

一方、1995 年頃からパソコンが職場や家庭に広く普及し始め、インターネットの利用が一般的になると、テクニカル分析は世界中で爆発的な進化を始めました。1980 年代に日本で知られていたテクニカル分析手法は、100 種類もなかったろうと思われませんが、現在は、当協会で把握しているものだけでも 500 種類を超えています。

その後押しをしたのは、多くのパソコンに搭載されている米マイクロソフト社の表計算ソフト、EXCEL でしょう。同時に、このソフトはテクニカル分析を大きく変えることにもなりました。1 つは、これによって誰でもその気さえあれば、様々な指標を利用できるようになったことです。2 つ目は、誰でもオリジナルの指標を簡単に開発できるようになったことです。

パソコンの普及が始まって四半世紀になりますが、この間に考案された手法は、そのほとんどが「オシレーター」に分類されるタイプのものです。オシロスコープに表示される波形のようなグラフとなるので、オシレーターと呼ばれています。元々は転換点を見つけるために考案された手法で、価格や出来高の値から推移の変化を抽出します。したがって、オシレーターは逆張りに使う指標とされていました。しかし、新しい手法の中には、トレンドの方向や強弱を示すものもあり、順張りに使う指標も増えつつあります。

これまで、テクニカル分析はトレンド分析、パターン分析、オシレーター分析、サイクル分析、出来高分析などに分類されていました。ところが新しく考案された手法は、そのほとんどがオシレーターの特徴も併せ持っています。したがって、オシレーター分析というカテゴリーは廃止してトレンド系、逆張り系、サイクル系、出来高系などと分類する方が、分かりやすいかもしれません。

もう 1 つ変わったことがあります。パソコンで開発された手法では、その指標を建玉や手仕舞いのトリガーとした場合にどれだけ収益が期待され、どれだけリスクがあるのかという検証が容易だという点です。テクニカル分析は、利益をできるだけ大きく伸ばし、損失をなるべく小幅に限定するための投資テクニックですから、実践したときに効果が得られなければ意味がありません。したがって、後講釈や思い込みを排除して指標の有効性を事前にテストできれば、大きな安

心材料になります。最近では、新しい指標や投資手法を発表する際にバックテストを行い、有効性について客観的な検討を加えた上で発表されることも多くなりました。それに伴い、手法の信頼性も向上しています。

テクニカル分析を取り巻く環境も変わりました。2000年にダニエル・カーネマンがノーベル経済学賞を受賞したことを機に、流れが変わり始めたのです。彼の研究により、投資家は常に経済合理性に則った適切な判断をしているのではなく、むしろ、かなり短絡的で不合理な判断をしていることが明らかとなりました。これにより、テクニカル分析否定派の論拠であった効率的市場仮説は、その前提を失いました。この仮説では、人は素早く合理的な判断を下し適切な行動をとるので、価格のゆがみは瞬時に解消されてしまい、過去の情報を分析するテクニカル分析などを用いても、超過収益を得ることはできないとされていたのです。

しかし経験的には、保有株が値上がりして含み益になれば気分は高揚し、値下がりする前に早めに利益を確定しようかと気はやるものです。また、値下がりして含み損になれば気は重くなり、すぐに手仕舞うべきかもしれないと考える一方、もう少し待てば多少は値を戻して傷が浅くなるかもしれないと迷い、決断が遅くなりがちです。このような気迷いから逃れるには、テクニカル指標が役に立ちます。したがって、仮説は現実に即していないと考えるテクニカルアナリストは少なくありませんでした。しかし、広く信じられている仮説を覆すのはなかなか難しく、カーネマンのノーベル賞まで大きな揺り戻しは起こりませんでした。

このように、テクニカル分析は、この四半世紀で大きく変わってきました。より客観的で説得力のある手法が増えたことに加え、世間の風当たりも否定的な空気が少しずつ和らぎ、肯定的なものへと変わってきたように思います。

その一方で課題も生じています。当協会では2004年の「日本テクニカル分析大全」以降、書籍を出していませんが、他から出された専門書も多くはありません。日本では年々本の売れ行きが悪くなり、出版社がニッチな書物の発行に消極的になったという事情もあります。理由はともかく、1990年代以降に考案された様々な手法が、日本ではほとんど紹介されていないのです。もちろん、英語が堪能な方々は、海外の文献やサイトを検索して新しい情報を手に入れていることでしょう。しかし、大多数の日本の投資家たちには、世界の情報が十分に伝わっているとはいえません。日本の現状は、テクニカル分析の先進国というより、むしろ世界の進歩から取り残されたロストワールドになりつつあるのではないかと危惧しています。

当協会は、日本で唯一、テクニカル分析の普及と啓発をうたう協会ですから、世界と日本の情報格差を解消する一助になりたいと思います。手法の数だけで500種類以上もありますから、毎週1個ずつ紹介しても10年近くかかる計算です。同種異名や酷似した手法は手間を省けそうですが、反対に追加の検証が必要な難解なものもありそうです。その間に新しい手法も考案されるでしょうから、イタチごっこになるのは避けられません。残念ながら、私の任期中には完結できそうもない息の長い協会事業となりそうですが、今年、最初の一步を踏み出したいと思います。

以上