

板情報トレード

テーブルリーディングのプロが教える株式売買法

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かと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

リンダ・ブラッドフォード・ラシユキ

(バンローリング刊『魔術師リンダ・ラリーの短期売買入門』著者)

リチャード・ワイコフは、一九〇〇年代初めに大きく成功した株式トレーダーである。先駆的著者・教育者としても知られ、今もなお多くのトレーダーから尊敬されている。彼は、自身の売買戦略・技術について網羅的に解説した著書を出版し、後に「マガジン・オブ・ウォールストリート」として知られる「ティックーマガジン」誌を発行した。

そういった彼の著書のなかで最も重要なのが、本書『板情報トレード』である。出版当時は「ロロ・テップ」というペンネームで執筆した。

私が本書を紹介したのは一九八〇年代のことである。まだ洗練されたチャートソフトが存在しなかった時代だ。代わりにトレーダーのよりどころとなっていたのは、手書きで更新する日足チャート、日中ベースで更新するフィギュアチャート(本文

にて説明)、支持抵抗が出現する箇所を探すためのティッカーテープであった。そして、トレーダーが基本的に立ち返り、振り返るには、約八〇年前に書かれた本書が最もうってつけだったのである！

本書には、テクニカル分析を理解するうえで根本となる原則が記されている。価格の当面のトレンドを判断するために、ティッカーテープに基づいて現状を分析する——言い換えれば「値動きから需要と供給の基本を分析する方法」だ。

ニュースは忘れ、紛らわしいものは排除しよう。本書のなかに私が好きな一節がある。

「テープ解説者の心にとっては、静けさ^ゞが欠くことのできない潤滑油の役目を果たすのだ」

本書はまた、売買判断と売買ルールの公式化にも役立つことができる。自らの判断、直感、ルールを曲げるときを知ることは、テープ解説者とチャート信奉者を区別するものである。両者には、昼と夜ほどの開きがあるのだ。

重要なのは、価格を観察し、サインと次の反発の長さに注目し、出来高からア

キミュレーションとディストリビューション（本文にて説明）の兆候を研究することだ。本書はまさに「今すぐに現状を判断すること」に焦点を合わせている。反発の研究……それは市場でテクニカルに立ち回るほとんど誤りのない指針である。

ワイコフはまた、リスク管理に厳格であった。これは本書の中盤での最重要事項のひとつである。ストップ注文の置き方、追跡ストップの動かし方、手仕舞いの方針について言及している。テープ解説の意義は売買機会を探すだけではない。仕掛けたトレードをどのように管理するかについても意義があるのだ。

私は日本語版が文庫化されると聞いて、改めて本書を読んでみた。驚くべきことに、本書のすべてが現在のデイトレードや投資にそのまま適合する。真の原理には、ほとんど変化がないものなのだ。

私は、この珠玉の古典を折に触れて何度も読み返している。同じように、日本の読者に愛読してもらえたらと思う。ワイコフは本当に市場研究で最も重要な著者の一人である。本書は生涯学習者でありたいという人に、常に研鑽の機会をもたらすであろう。エンジョイ！

目次

序文

ティッカーテープとは？

第1章 はじめに

テープ解読者の成功/ジョー・マニング/精神的素質/ジェーコブ・フィールド/ジム・キーン
/研究の必要性/テープ解読についての間違った答え/テープ解読の定義/需要と供給/テープ
解読者の優位性/相場操縦/安全なポジション/不調なとき/平均的利益/スキャルパー/テ
ープ解読者の資質/相場の知識/気力と忍耐/引きこもり/ニュース/本書の目的

11

第2章 準備段階での注意

35

実際のトレードの必要性/初めは少額/金額よりもポイント/資金/失敗の原因/トレードのし
すぎ/無知/確認の質問/ブローカーの選択/注文の取り扱い/小さな会社が一番/注文の出
方/指値注文/立会場で/ナンピン売買/銘柄の選択/主要銘柄/ユニオン・パシフィック/レ
ディング/USスチール/セントポール/アナコンダ/スメルターズ/テープ解読者にとつての
最適の銘柄/トレードは一回に一銘柄

第3章 諸銘柄の分析

61

最高の銘柄/市場全体を見る/値動きの波及/相場の心理/ビッグシックス/二次的先導株/マ
イナー銘柄/マイナー銘柄は先導役にならない/波及的な関係/低位株はめつたに先導役を務め
ない/指示標識/投資プール/一般大衆/車両株/細かな知識

第4章 ストップ注文、トレード原則

79

経費/見えざる一八/ストップ注文の活用/突発事態/抵抗水準/自動ストップ/トレンドが
不明確なとき/恐怖/優柔不断/閑散相場/心理的ストップ/相場によるストップの指示/リス
クを増やさないこと/トレードを手仕舞う/テープに従うこと/大商い/レディングへの下げ圧
力/タイミングをとらえる/大衆の買い/天井での買い/ガスの急落/相場の崩れ/ブレイク/
テープからのニュース

第5章 出来高とその解釈

111

「相場」の定義/先導株の有利さ/指標としての出来高/立会場にて/マークダウン/引き下げの
実行/抵抗線/天秤の例え/家庭での出来高研究/広まらない勢い/薄商い/相場の転換点での
出来高/最小抵抗線/稼動中のテープ/ジャンプ/注意/相場操縦の影響/決定的瞬間

第6章 マーケットテクニク

141

頑強な抵抗／浮動的な供給／テクニカルな条件／頂点／息づまる攻防／シグナル／投げ売り／
定的瞬間／反応／ロックアイランド株の戻り／フロアトレーダー／総体的な動き／自安／ナポレ
オンの格言／科学と技能

第7章 閑散相場とチャンス

165

テープの傍観者／自然の治療法／次のスイング／閑散相場で目を光らせる／アキユミレーション
／合図／先導株への乗り換え／限界線をブレイクする／上値と下値／ダブルストップ／特別な
銘柄のトレード／具体例／「飛び乗れ」／買い寄せ

第8章 チャートから指針や指標を読み取る方法

187

フィギュアチャート／チャート・プレーヤー／アキユミレーションやディストリビューション
の発見／チャートの解釈／テストの実施／相互的影響／総合チャート／出来高チャート／配当／
テープへの専念

第9章 デイトレード対長期トレード

205

消化／注意深さ／誤り／反転をとらえる／トレンドを待つ／単なる戻りとの区別／損失の分析／
損失の少なさ／個人的な相違／長期スイングによるトレード／補助的なトレード／二重トレード

の能力／手を空にする有利さ／ある出来事／損切り

第10章 いろいろな実例と提言

229

スイングを測る／相場変動の段階／出来高の重要性／大衆／注文の執行／ストップ注文／損失を
防ぐ／売りと買いの両側でのスキャルピング／仕掛け／テープ解読の優位性

第11章 克服すべき問題——利益確定の方法

245

自己コントロール／ブローカー／特別な注文伝票／ブローカーの裁量／わずかな利益／わずかに
／ハポイント／「負担金」を乗り越える／利益確保／成功したトレード

第12章 トレードを仕舞う——研究者への提言

261

最終的な損失／誤り／素早い利益確定／先導株の交代／準備態勢／将来に備えて／研究の必要性
／科学的な投機／限らない可能性／完璧に学ぶ／フロアトレーダーの仕事／直感的テープ解読／
トレード向きの「性格」

第13章 二日間のトレード

279

第14章 大きなスイングに適用される原則

283

ティックーターテープとは？



もともとは株価（売買価格）をリアルタイムに打ち込んだ紙テープのこと。機械が打ち込む音から「ティックター」と呼ばれたという。米株の銘柄記号である「ティックターシンボル」は、これに由来する。時代とともに媒体は紙テープから電光掲示板へと姿を変え、出来高をともなった詳細な価格情報は「歩み値」として証券会社のオンライン画面などで見るができる。

本書の著者であるワイコフや伝説のリバモアがトレードで成功した裏には、ティックーターテープの解説があった。

リバモアは、1920～30年代のウォール街で「グレート・ベア」と呼ばれた大投機家である。リバモアは他人の情報は聞かず、市場の呼吸を読み、自分のルールに従って財を成していった「システムトレーダー」だった。その彼が唯一の情報源としたのが「ティックター・テープ」なのである。

ティックカーテープの解読（テープリーディング）について、もっと詳しい説明を聞きたいという声があがっている。今では、株式取引を行う何千人もの人々が気づいていることだが、相場は絶えず、すぐ先の自分の動きを教えてくれる。そして、その教示の内容はテープに正確に記録される。だから、この細い紙のリボンに刻まれた情報を読み取ることのできる者は、一般大衆に比べて紛れもなく有利な立場に立っている。

テープ解読者の成功

この見方が正しいことは折り紙つきである。よく知られているように、最大級の成功を取めた当代のトレーダーはたいいてい、まずテープを解読することから始め、最初は二〇〇（三〇〇）ドルばかりの資金でわずかの株数を売買した。

ジョー・マニングはニューヨーク証券取引所のトレーダーのなかでも、抜け目のなさと手にした成功の大きさとでトップクラスに立つが、私の友だちが彼について以

前にこんな話をしてくれた。

「私はジョーと共同で一〇株単位の取引をしていたことがある。彼も、私と同じように並みのトレーダーだった。同じティックカーをよく一緒にのぞき込んでいたものだよ」

ジョー・マニング

その話し手は、語ってくれたときもまだ一〇株単位で取引をしていた。一方、たまたま知ったことだが、ジョーの銀行口座残高——実際の運用資金——は一〇万ドルに達しており、しかも、それはテープの言語を理解する能力を使って稼いだ財産のほんの一部にすぎなかった。

同じ目標を追いながら、二人のうちのひとりには財をなし、ひとりはいせいで数千ドルしか手にできなかった。その差は何によるのだろうか。スタート時点では資金と機会に関するかぎり、二人は同じだった。行く手には利益が待っており、どちら

もそれをつかむチャンスがあった。

精神的素質

その違いはどうかやたら特別な精神的素質によるもので、成功したほうは十分その素質に恵まれていたのに、もう一方には欠けていたのだ。もちろん、運の要素はどんな場合にも絡んでくるものだが、マニングのように何年にもわたって成功し続けた例を、純然たる幸運で説明することは不可能である。

ジェシー・リバモアはテープの教示だけに従ってトレードを行い、立会の終わる三時前には全部手仕舞ったものである。トレードの指示は事務所から出し、正規の手数料を払ったが、それでも五回のうち三回は利益を上げた。富を築いたあと、彼は全部を債券に換えて妻に与えた。一九〇七年の恐慌のときには、先を読んで、一万三〇〇〇ドルの自動車を担保に五〇〇〇ドルの融資を受けた。その資金で空売りを始め、得た利益は再び委託保証金に充てた。ユニオン・パシフィックを七万株

売り建てていた時期さえあった。急落が起きたある日、リバモアは建て玉を全部手仕舞った。純益は一〇〇万ドルに上った！

適切な精神的素質といったとき、単に、損切りやトレンドの把握など、プロのトレーダーとして必要な行動をとる能力だけを意味しているのではない。その人のなかに潜在的、顕在的に備わる次のような性質をいうのである。つまり、訓練によって正しい心構えを身につける力、恐怖や不安や高揚や無頓着などの感情を抑えきる力、テープだけを指針と認め、それに従うように心をしつける力などである。こうした性質は生まれつきの能力と同じくらい大事なものであり、トレードにおける第六感ともいえるものである。

生まれながらの音楽家がいる一方で、一見、音楽的才能がないようにみえても、次第に成長して巨匠になる者もいる。並みで終わるか、一流になるかは——ウォール街流に言えば「下手くそ」か「大物トレーダー」になるかは——心のなかの意志によって決まる。

ジェーコブ・フィールド

ジェーコブ・フィールドもまたテープ解読の信奉者だった。「ジェーキー」がウォール街での生活を始めたばかりのころ、周りの人間の目を引いたのはテープを読む能力とトレンドに従う能力だった。その才能は疑いもなく生まれつきのものであった。時間と経験がそれに磨きをかけた。

ジム・キーン

ジェームズ・R・キーンは相場師や買い占めグループ（シンジケート）のリーダーとして有名だが、テープ解読者としても世に知られていた。テープの吟味に熱中するあまり、精神力を限界まで働かせて、トランス状態にあるかのように見えるほどだった。株価と出来高と変動を、ぎりぎりの細かいところまで分析しているようだった。それだけでなく、証券取引所の立会場に電話をして、売買の状況を確かめた。そうした補足的な情報を使って自分の判断を完ぺきなものにしたあとで、注文を出したのである。

亡くなったとき、キーン氏はテープ解読者として名声の頂点にあったが、毎日ティッカーの前に立つその姿は、テープ解読が大いに有益であることを示す何よりの証拠だった。

こういうことを聞くと、人によっては「めったにない話ばかりだ。並みの人間にはうまくテープ解読をすることなんかできない」と思うかもしれない。たしかにそれとおり！ 並みの人間は何をやってもめったにうまくいかないものなのだ。

この仕事で成功するには、通常、何年間もの惜しみない努力と完全な集中力が必要である。自分の時間と注意力をすべてテープに注ぎ込まなくてはならない。ほかの職業との掛け持ちではやっていけない。「人は二人の主人に仕えることはできない」し、テープは専制的なのである。

ティッカーをぼんやり扱っているだけではテープ解読者にはなれない。ランチのあとでブローカーの店に駆け込んだり、「相場がどんなだったか」を見るために夕刊を広げたりするようでは失格である。電報や電話で相場を調べていたのでは、この技術を学ぶことはできない。一週間に二七時間ティッカーに張りついているべきであり、さらにそれ以上の時間を、自分の失敗の研究と、損失の原因の発見に費やすべきである。

もしテープ解読が厳密な科学だったとすれば、ただ単に関連するデータを集め、決まった手順で処理して、その結果どおりにトレードをすればよい。だが、相場を動かす要因は数や種類の点でも、相場への影響の仕方の点でも限りがないので、テープ解読の公式を作ろうとしても無駄である。ただ、研究が進めば、(おおざっぱに)それに似たものを作り出せる可能性はあるので、最初からあきらめるべきではない。そもそもテープ解読とは何だろうか。

これに答えるためには、まず間違った答えを取り除くのがよい。

テープ解読についての間違った答え

テープ解読とは、単に株価の動きを確認するためにテープを見ることではない。ニュースを読んだあと、「株が思ったとおりそれに反応していれば」売買を行うということも違う。

特別情報や意見や情報に基づいてトレードすることでもない。

「値上がりしそうだから」買ったたり、「弱そうだから」売ったりすることでもない。チャートの形に従うなど、機械的な方法によってトレードすることでもない。

「突っ込んだから買い、吹き上げたから売る」ということでもない。

また、以上のほか、無数の人々が方法も計画も計算もなしに、多くの愚かなやり方を実行しているが、そのどれもでない。

テープ解読の定義

私たちの考えるテープ解読とは、テープに基づいて株価の当面のトレンドを確定する科学である。

それは、現在のテープ情報から、将来起こりそうな出来事を予測する方法である。テープ解読とは素早く常識を働かせることである。その目的は、株価がアキュムレーション（大口取引者による目立たない買い集めの段階）や、デイストリビューション（大口取引者による目立たない売り抜けの段階）、マークアップ（強気相場を通した値上がりの段階）やマークダウン（弱気相場を通した値下がりの段階）、あるいは大口取引者が絡んでいない状態のいずれにあるのかを決めることにある。テープ解読者は、一連の取引のひとつひとつから——相場の万華鏡の各変化から——推論を引き出そうとする。新しい状況を理解し、その内容を素早く頭の中の分析機械にかけて結論を出し、冷静に正確にそれを実行しようとする。

需要と供給

テープ解読とは、各銘柄の背後にある力について、相互の関係や全体との関係を分析することによって、個別銘柄や相場全体の目下の需要と供給を測定することである。

テープ解読者はデパートの店長に似ている。店長のオフィスには、さまざまな部門から何百もの販売報告が入ってくる。彼は店全体のビジネストレンド——需要が強いのか弱いのかに目を光らせているが、需要が極端に強かったり弱かったりする部門があれば、特別に注意を払う。ある部門の品揃えが不足しそうだを見ると、仕入係に指示して買い付け注文を出させる。動きの悪い商品があれば需要が少ないと判断して、値下げをし、お客の買い気を誘う。

一日中ひとつのポストに張りついているフロアトレーダーは、デパートの一部門の仕入係そっくりだ。仕入係は担当商品の需要について、だれよりも早く変化に気がつくが、それをほかの部門の需要と比べることができない。

フロアトレーダーの場合にも、例えば買い持ちしてるユニオン・パシフィック株が強力な上昇トレンドにあっても、別の株が大幅に下落した余波を受けて、思いがけず値下がりすることがあるかもしれない。そうなれば、持ち株を売ろうとする連中と一戦交えざるを得ないだろう。

テープ解読者の優位性

ところが、テープ解読者はいわばティックカーの高みから見下ろしているので、景色全体を見わたすことができる。どこか一部に重大な弱点が現れれば、すぐに気がつき、対応策を考えて行動に移せる。

テープ解読者にはもうひとつ有利な点がある。それは、ニュースがニュースティックカーや新聞で伝えられて、人のうわさになる何分か何時間か何日か前に、そのニュースを知ることができることだ。外国の戦争や配当の見送りや最高裁の判決や害虫の大被害など、何でもまず最初にテープに現れるのだ。

配当が六%から一〇%に大幅アップすることを知っているインサイダーが株をアキユミレーションし始めると、その手の内はテープで分かる。また、一〇〇株の売却が行われた場合でも、そのわずかな影響が市場価格に反映されることになる。

相場はゆつくりと回転する車輪のようなものだ。車輪が同じ方向に回転し続けるか、止まるか、逆転し始めるかは、もっぱらハブやタイヤにかかる力次第である。力が消えて、動きに影響を与えるものがなくなっても、すぐ前に受けた主な力による推進力はある程度残る。だから、完全に止まるか、ほかの力を受け始めるまで、しばらくはその動きが続く。

相場操縦

相場操縦が行われても何ら心配には及ばない。相場操縦家は、一步で何十キロも進める魔法の靴を履いた巨人トレーダーである。慣れた耳には、彼らの進むドシンドシンという規則的な音が聞こえる。テープ上の価格変動と出来高を見れば、その

足跡を見つけることができる。小さな者たちは、足跡がどこに行こうと、勝手にこっそりそのあとをついて行けばよい。ただし、巨人が急に戻ってくることもあるので、油断は禁物である。

テープ解読者には、長期狙いの投資家に比べて数々の利点がある。まず、岸から遠く離れるような危険なまねをしないですむ。つまり、買値付近にストップ（手仕舞いの逆指値）を置いて、大きな損を出さないようにできるのである。突発事件や異変が起きて、瞬時にポジションを変えて、新しくできた流れに忠実に従うので、ひどい目に遭うことがない。売りでも買いでも、そのポジションが確認されて自信が持てれば、株数を増やして、手にした優位性をさらに大きく生かそうとする。

安全なポジション

本物のテープ解読者は株を次の日まで持ち越すことを好まない。夜の間はテープが動かないので、なすべきことを教えてくれる相手がいなくなってしまうからだ。

また、真夜中に何か事件が起きて、翌日の相場が予想と違った展開になることだってあり得る。テープ解読者はどんなことも偶然に任せたりしない。だから、三時のゴングが鳴る前に、ポジションを白紙に戻そうとするのだ。

この方法によれば、繰越日歩の支払いをする必要がなくなり、手数料をかなり節約できる。

テープ解読者は毎朝、一番需要の見込めそうな最高級の旬の物を、商品として仕入れてくる果物商に似ている。果物商は現金で仕入代金を払い、できるだけ早く商品をさばいて、原価の五〇〜一〇〇%ほどの利益を上げようとする。仕入品を次の日まで持ち越すと、傷んで損が出る。トレーダーにとっての日歩のようなものだ。

果物商が成功できるのは何をいつ買って、どこでどうやって売るかを心得ているからである。だが、時には出かけられない嵐の日もある。仕入係が休む日もある。横暴な警官に捕まって、罰金を受け、留置される日だってある。不注意なトラック運転手が商品を路上にばらまいてしまう日もある。