

チャートの読み方 行動ファイナンス・アノマリー

平成20年7月1日(火) 阿部ゼミナール公開ワークショップ

1

チャートの読み方に入る前の 基礎知識①

- 3つの分析手法
- ① **ファンダメンタルズ分析**
→ 財務情報や経営の質などを基に、株価が割安・割高と考えて投資判断をするもの。
- ② **状況分析**
→ 日経平均や為替、ダウ平均など。経済全体の動きを考えて投資判断材料とする。
- ③ **チャート分析(テクニカル分析)**
→ ローソク足・移動平均線・出来高の分析が基本。まずはこの3つを理解することが重要。

2

チャートの読み方に入る前の 基礎知識②

- PERとPBRという指標

PER=会社の収益力から見て、今の株価が割安かどうかを判断する指標

PBR=会社の資産から見て、今の株価が割安かどうかを判断する指標

3

PERを知らない投資家はいない

$$PER = \frac{\text{株価}}{1 \text{株益}}$$

PERは低いほうが割安

Ex) どちらがお得か？

A) 年100円稼ぐ会社が 株価1000円

B) 年150円稼ぐ会社が 株価2000円

4

$$A) \frac{1000 \text{円}}{100 \text{円}} = 10 \text{倍}$$

利益の10倍の値段で株が買える

$$B) \frac{2000 \text{円}}{150 \text{円}} = 13.3 \text{倍}$$

利益の13.3倍の値段で株が買える

結論) Aの方が割安で株を買える。

・業種によって平均PERの値が変わってくることに注意すること。

・ちなみに、世界的に見て標準PERは15~20倍である。

5

PBRってこういうこと！

$\frac{\text{株価}}{1 \text{株株主資本}}$ (PBR) が **1倍未満**なら割安

1株あたりの会社の資産
(1株株主資本)



>

株価



割安！



=



定価通り



<



定価に成長期待分の株価がプラスされている

6

チャートの読み方



7

なぜ、チャートを見ることが大切なのか？

チャートとは株価の動きをグラフにしたもの。

- ①つまり、今までの株価の流れを掴み、今後の株価の先行きを見るための判断材料となる。
- ②また、それぞれの株の動き方の特徴や傾向(トレンド)を知ることができる。



このように、株価チャートには重要な情報がたくさん盛り込まれている。

8

ローソク足

- 株価の動きを表すもの。ケイ線とも呼ばれる。
- 陽線
 - 終値が始値よりも高いとき描かれ、値上がりを意味する。
- 陰線
 - 終値が始値よりも低いとき描かれ、値下がりを意味する。
- 十字線
 - 終り値と始値が同じ場合に描かれる。

9

ローソク足の種類

名称	値動きの例	種類
陽線		
陰線		
十字線		

移動平均線

- 一定期間の株価の終値の平均を表した線。
例: 13週移動平均線の場合、13週間の毎週の終値の平均を表している。
- チャートは株価の平均値を表す移動平均線とともに用いられるのが一般的である。

11

移動平均線のクロス

- 期間の異なる2本の移動平均線がクロスするとき、売買のシグナルといわれている。
- ゴールデンクロス
 - 短期の線が長期の線の下から上へ突き抜ける状態のこと。買いのシグナルといわれている。
- デッドクロス
 - 短期の線が長期の線の上から下へ突き抜ける状態のこと。売りのシグナルといわれている。

12

ゴールデンクロス・デッドクロス の例



移動平均線の乖離

- 株価が移動平均線から大きく乖離した場合、その反動で再び移動平均線の方に戻ってくる可能性がある。
- 乖離率が大きければその分だけ大きな値動きがある可能性が高い。

14

株価の上下には法則がある？

- 株は人の意思で売買するもの
- 業界の閑散期・繁雑期など
周期的なものは毎年ある程度一定



理論で表せないか？



15

法則を生み出そうとして分析されたのが...

① 行動ファイナンス

② アノマリー

16

① 行動ファイナンスとは -1/2

- 投資家は誤りをおかすこともある普通の人間であることに注目し、人間の心理、行動とその限界などに基づき、金融現象を分析する理論である。
- 簡便的意思決定法
- プロスペクト理論

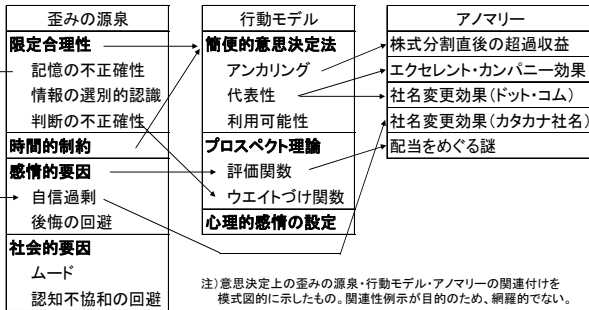
17

① 行動ファイナンスとは -2/2

- 基礎理論の構築に貢献したカーネマン (Daniel Kahneman) が2002年にノーベル経済学賞を受賞したこともあり、最近、急速に関心が高まってきている。
- 「分散投資理論やCAPMのような伝統的ファイナンス理論では、実際の証券市場における価格形成過程を十分に説明できない」という問題意識のもとで発展してきた研究分野である。

18

行動ファイナンスの基本構造



19

②アノマリーとは

- 株式市場を含む金融マーケットにおいて、「はっきりした理論的根拠を持つわけではないが、よく当たる」とされる経験則。
- 過去にアノマリーとされていたものでも、新しい理論で説明できるようになるとそれはアノマリーではなくなる。

20

行動ファイナンスの例:

簡便的意思決定法①

■ アンカリング

過去の経験から、「答えはおよそこのくらい」と設定したうえで、その解答法が自分にとって最適かどうかを検証していくという意思決定法。

導かれる解が初期値の影響を強く受ける。

例) 自分が昔損したことがある企業をダメ企業と決めつけ、好決算でも受け入れない。

21

行動ファイナンスの例:

簡便的意思決定法②

■ 代表性

代表性とは、「ある長い期間の結果を見た時、これからもその期間と同じように続くと思いつく」ことを言う。

例) チャートのパターンばかりを研究する
上昇を続ける銘柄に投資する

チャートはあくまでも「傾向」であり「絶対の法則」ではない。また、上昇を続ける銘柄はいつか割高と判断され、売られる時が来る。

22

行動ファイナンスの例:

簡便的意思決定法③

■ 利用可能性

容易に思い浮かべやすい事象ほど、「発生確率が高い」と推論する傾向

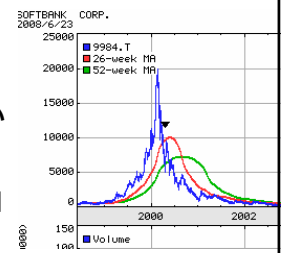
例) 資産バブルの発生期のように、経済環境が良好で、証券価格も不動産価格も上昇し続けているような時期に「バブルの崩壊」というネガティブな状況を想像できず、過度に高リスクの運用を行い、資産価格急落の影響を被る

23

行動ファイナンスの例④

■ 自信過剰

「市場全体が好調で、株を買えば上がる」という状態で、利益を上げた時に陥りやすい罠。市場全体が上り調子だっただけなのに、「自分の実力」と勘違いしてしまう。



例) ソフトバンク株を2000年2月3日に買った人 24

行動ファイナンスの例⑤

■ 近視眼的損失回避

短期の値動きを気にしすぎ、損した時のことをイメージしすぎて、正常な判断ができなくなること。

例) 少し下がり始めただけで、これから下がり続けるのではないかと思い、まだまだ割安な株であっても売ってしまう。

25

行動ファイナンスの例⑥

■ 後悔

値上がりした株を売りがり、値下がりした株はなかなか手放さないこと。

値上がりした株はなるべく利益を伸ばし、投資に失敗し値下がりした株は早めに処分すべきだが、後悔によりその逆を行ってしまう傾向がある。

例) 持ち株が値上がる→利益確定を急ぎたがる。
持ち株が値下がりし含み損を抱える→なかなか売却できず、塩漬けになってしまう。

26

アノマリーの例

①月日に関するもの:短期

■ 1ヶ月の中では

→月初が高く、月末は低い。月初は証券営業にハッパがかかり、月末は手仕舞い。

■ 曜日では

→(説1)火・水が高く、金曜日が安い傾向
(説2)月曜低く、金曜高い(バブル期以降)

■ 休日

→休日前は高く、後は低い

27

アノマリーの例

②月日に関するもの:長期

■ 12月の株価は安く、逆に1月の株価は高い
(根拠? : 損失の生じている株を12月に売却すれば、その損失によって節税効果になり、その売りが一巡することによって、1月の株価は高くなる)

■ 8、9月は夏枯れで下がる

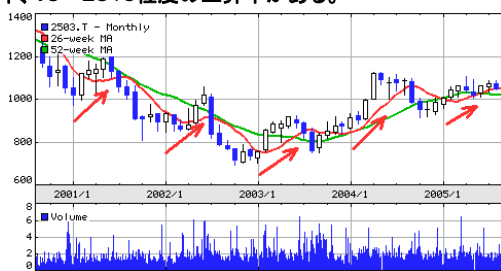
■ 季節性のある商品の場合、株価にも季節性がある

28

アノマリーの例

③季節変動株の例:キリンビール

■ 毎年12月~1月に底値をつけその後4月~5月に天井をつける。
毎年、15~25%程度の上昇率がある。



29

アノマリーの例

④季節変動株の例:コープケミカル

■ 毎年12月~1月に底値をつけその後4月~5月に天井をつける。
毎年、30~100%程度の上昇率がある。



30

行動ファイナンスから見た 投資法 ①

- 割安で優良ビジネスモデルを持っている企業の株を買う。
- 人気だけが先行している株には手を出さない。
- 投資は短期的なぶれに惑わされないように、長期を基本に考える。
- あらかじめ、許容できる損失額を購入時に具体的に設定しておき、それを超えたらすぐに売却を考える。

31

行動ファイナンスから見た 投資法 ②

- 利益がでてもすぐに売りに出さない。利益の確定はゆっくりが良い。
- ポートフォリオはよく分散しておく。
- 状況によっては、逆張り、バリュー株、モメンタム投資戦略を考える。

いずれも当たり前のように見えるが、その時々の中のムードの中に浸ると、なかなか冷静に考えられない。



32

終

チャートの読み方
行動ファイナンス・アノマリー

33

参考文献 -1

- Yahooファイナンス, <http://quote.yahoo.co.jp/>, 2008年6月23日
- 小泉秀希『市場濡れている株の雑誌ザイが作った「株」入門』,ダイヤモンド社,2005年
- NSJ日本証券新聞ネット-総合ファイナンスサイト-, <http://www.nsjournal.jp/>, 2008年6月23日
- 城下賢吾著『市場のアノマリーと行動ファイナンス』千倉書房,2002年
- 俊野雅司著『証券市場と行動ファイナンス』東洋経済新報社,2004年
- 証券投資と心理学(1)ー 行動ファイナンスの誕生 ー, <http://www.dir.co.jp/consulting/report/pension/theory/031101theory.pdf>, 俊野雅司, 2008年6月30日
- 年金資産運用プロセスにおける歪みの源泉と改善策, <http://www.dir.co.jp/consulting/report/pension/pension-mngt/06010105pension-mng.pdf>, 俊野雅司, 2008年6月30日
- abek Laboratory side_A~阿部研究室@高崎経済大学 ~, <http://www1.tcue.ac.jp/home1/abek/htdocs/>, 阿部圭司, 2008年6月30日

34

参考文献 -2

- 季節変動株(アノマリー)で儲ける, http://1-okuen.com/kabu_season.html, 2008年6月30日
- わが国証券市場における曜日効果, <http://www1.tcue.ac.jp/home1/abek/htdocs/doc/weekendeffect.pdf>, 阿部圭司, 2008年6月30日
- 株初心者が利益を出すための株取引研究所, <http://kabukenkyu.com/>, 2008年6月30日
- 投資こっそり修行部屋, <http://www.sam.hi-ho.ne.jp/hattoric/>, 2008年6月30日
- Security Akademeia, <http://akademeia.info/>, 2008年6月30日

35