

広義のコンセプト

The Broad Concept

ハミルトン・ボルトンはその著『エリオット波動——ビジネス・サイクル』（日本証券新聞社）の冒頭で、次のように述べている。

「われわれは不況、大戦、戦後の経済復興と好景気など、最も予測できないものも含めて、ありとあらゆる経済環境のなかを歩んできた。そうしたなかでエリオットの波動原理が、いろいろな状況が進展する現実になんとうまく適合してきたのかに、私は気づいた。それゆえに私は、この波動原理が素晴らしい基本的な価値を持っているということをますます強く確信するようになった」

ラルフ・ネルソン・エリオットは1930年代に、株価がはっきりと分かるパターンを伴って、ある方向とその逆方向にトレンドを描いて動くことを発見した。彼が発見したそれらのパターンは「形 (Form)」という点では反復性があるが、それが出現する時間と大きさでは必ずしも反復性は見られない。エリオットは、株価データに繰り返して出現するそうした13のパターンや「波」を抽出した。彼はそれらのパターンに名称を付け、定義し、そして図解した。さらに彼は、そうしたパターンが互いに結び付いてより大きな波動パターンを形成すること、

それらのパターンが交互に結び付いて次のより大きな同じような波動パターンを形成すること——など、そうした波の構造的な動きがどのように進行していくのかを論述した。彼はこうした現象を「波動原理」と呼んだ。

この波動原理はこれまで存在したなかで最も優れた株式相場の予測ツールであるが、本来的に波動原理は予測ツールではなく、株価の動きを詳細に記述したものである。とは言っても、波動原理は株価の連続した値動きとそれゆえに株価が次に向かう方向という点において、株価の位置に関する膨大な知識を提供することになった。波動原理の大きな価値は、それが株式相場の分析にひとつの「コンテキスト (Context)」を与えたことである。こうしたコンテキストは株価のおおよその位置と将来の見通しについて、規律のある考え方と展望の基礎を与えた。株価の方向が変わることを予告し、さらにその予測の正確さはときとしてほとんど信じられないくらいである。波動原理には多くの分野の人間の群衆行動が反映されているが、それがとりわけ際立つのは株式相場である。

しかし、一見すると株式相場はそのときの観察者や株で生活している人たちにとって重要であると思われるが、実際には人間の全体的な状況にとっていっそう大きな意味を持つ。平均株価の水準は、われわれ人間の総合的な生産能力が広く評価されたそのときの直接的な測定値である。ある形をとるこうした評価の値には深い意味があり、それは最終的に社会科学に大きな変革をもたらす。しかし、こうした議論はまた別の機会に譲ろう。

R・N・エリオットが天才であるゆえんは、ダウ工業株平均のチャートとその先駆者たちの研究結果を徹底的かつ詳細に分析し、1940年代半ばまでに彼が知り得たすべての株価の動きを反映させたいろいろな原則の一大ネットワークを築いたという、その驚くほどの規律あるメンタルプロセスにある。その当時、ダウ平均は100ドル近辺にあっ

たが、エリオットはそれから数十年にわたる大強気相場を予想した。ほとんどの投資家はダウ平均が1929年のピークを超えることはほとんどあり得ないと思っていたが、ダウ平均の上昇幅はこうしたすべての予想を超えるほど大きなものであった。あとで見るように、数年先を正確に見通す並外れたこれまでの株式相場の予想には、こうしたエリオット波動のアプローチを適用したものが少なくない。

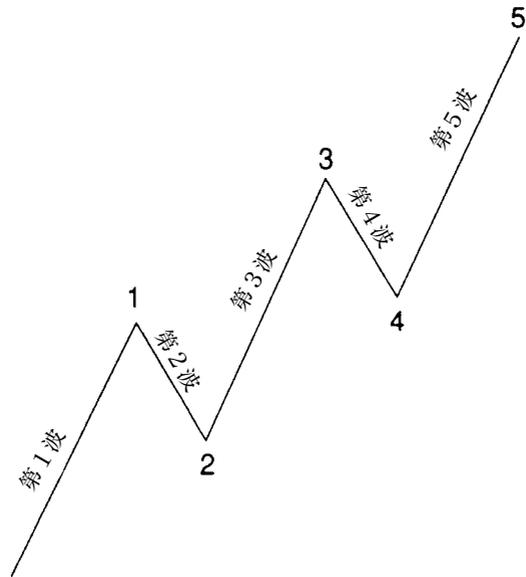
エリオットは、自分が発見した株式相場のいろいろなパターンの起源と意味に関する理論を持っていた。これについては第3章で詳しく論じるが、それまでは第1章と第2章で述べるパターンが時の試練に耐えていることを指摘するだけで十分であろう。

株式相場におけるエリオット波動の評価について、ときに互いに異なる見解が見られ、特に最近の専門家たちはいろいろな株価指数を大ざっぱに、そしてちらっと調べただけで自らの意見を述べている。しかし、普通目盛りと半対数目盛り用紙の両方にチャートを描き、本書で詳述するいろいろな波動原理のルールとガイドラインを注意深くフォローするならば、エリオット波動に関するこうした不明朗さはほとんど解消されるだろう。そうして初めてエリオットの世界に足を踏み入れることができるのである。

基本的な考え方

波動原理においては、株式相場のすべての決定は意味のある情報によって下され、そして意味のある情報を生む。すぐに「結果」の出るそれぞれの取引は相場を構成するひとつの要素となり、投資家に売買データを通知することによって、ほかの投資家の行動の「原因」という鎖に組み込まれる。こうしたフィードバックループは人間の社会的な性質によって支配され、人間はそうした性質を持っているがゆえに、そのプロセスではいろいろな形が作られる。そうした形が繰り返され

図1.1 基本的な波のパターン



ると、それは予測において価値を持つ。

ときに株式相場は外部の状況や出来事を反映しているように見えるが、多くの人々が偶然の状況だと考えていることから完全に分離していることもある。それは株式相場が自らの法則を持っているからである。それはわれわれが日常的な生活のなかで経験しているような直線的な因果関係によってできるのではない。株価の方向はニュースによって作られるのではないし、また株価は一部の人々が言うような循環的にリズムを描く機械でもない。株価の動きは、偶然のように思われる出来事と周期性とは独立した繰り返される形を反映したものである。

株式相場は「波 (Wave)」を描いて進展していく。波とはある方向を持つ動きのパターンである。もっと厳密に言うと、以下で説明していくように、波とは自然に起こるいろいろなパターンのひとつである。

5つの波のパターン

株式相場の動きは最終的に、特有の構造を持つ5つの波の形をとる。そのなかで1、3、そして5の番号を振った3つの波は、実際にはある方向の動きを示している (図1.1を参照)。それらの波はそのトレンドとは逆方向の2つの逆行した動きによって切り離される (図1.1の2と4)。こうした2つの逆行は、明らかに大きな方向を持つ相場の流れが継続するための必要条件である。

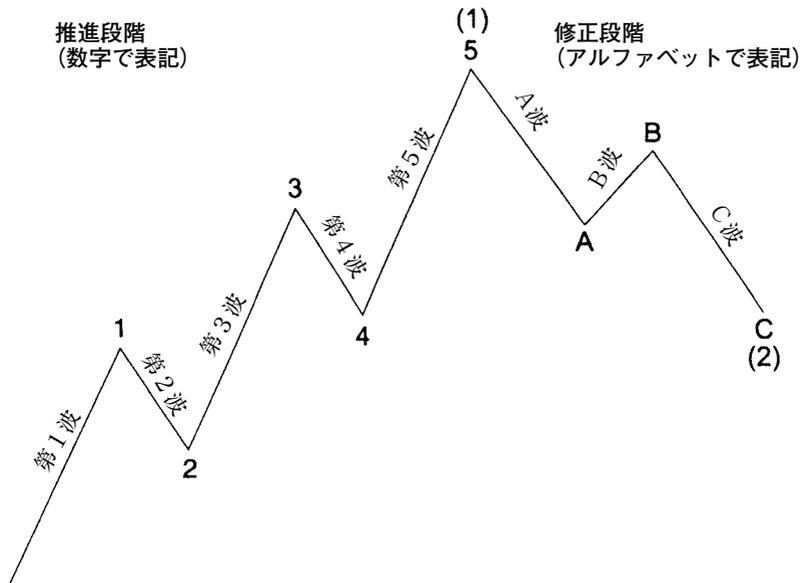
エリオットはこうした5つの波の形について、次のような一貫した3つの特徴を挙げている。すなわち、①第2波は第1波の始点を下抜くことはない、②第3波が最も短い波になることはない、③第4波が第1波の価格帯に割り込むことはない。

エリオットはこの5波のパターンのなかで、決定的に重要なひとつの形には特に言及していないが、株式相場が5つの波のパターンをとることだけは確かである。どのようなときでも、相場はトレンドの最も大きな段階においては、基本的にこうした5つの波のパターンをとることが確認されている。株式相場が進行するにつれてこの5つの波のパターンは決定的な形となっていくので、そのほかのすべてのパターンもこの5つの波のパターンに内包される。

波のモード

波の動きには「推進 (Motive)」と「修正 (Corrective)」という2つのモードがある。推進波 (Motive Waves) は5つの波、修正波 (Corrective Waves) は3つの波やその変形で構成される。推進モードには図1.1に示した5つの波のパターンと、第1波、第3波、そして第5波が同じ方向を向いているという2つの特徴がある。それらの波は相場を力強く引っ張っていくことから、その構成は「推進」と

図1.2

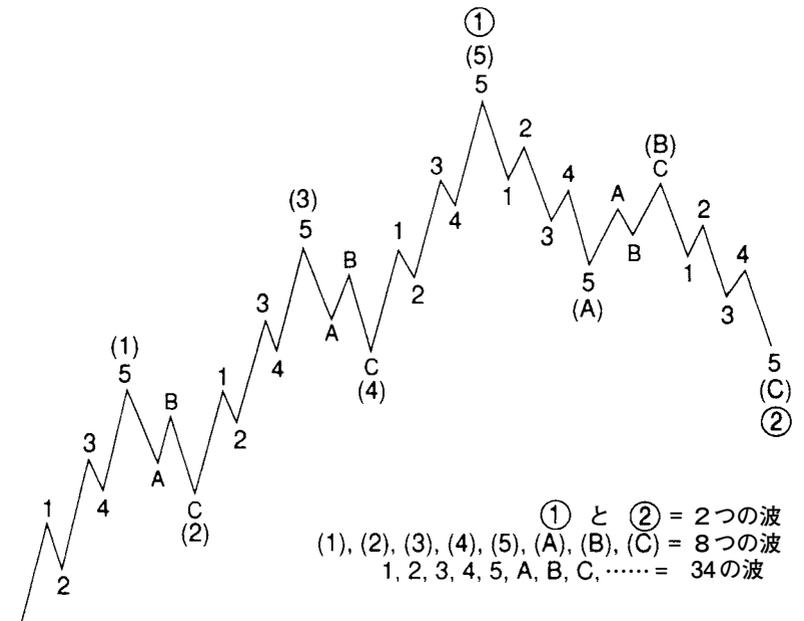


呼ばれる。修正モードはすべてトレンドとは逆行してその流れを中断するもので、図1.1の第2波と第4波がそれに含まれる。それらの波はそれに先立つ推進波に対する反動として現れ、浅いリトレイメント（押し・戻り）やそれまでの上げ幅（または下げ幅）の一部をリトレイしたり、または修正するところから、その構成は「修正」と呼ばれる。このように、この2つのモードはその役割と形状の両面で基本的に異なっている（これについては、この章を通じて詳しく説明する）。

完全なサイクル

8つの波で構成されるひとつの完全なサイクルは、さらに2つの別個の段階で構成される。すなわち、5つの波による推進段階（「5

図1.3



「Five」]とも呼ばれる)で数字で表記された波と、3つの波によるその修正段階（「3 [Three]」とも呼ばれる）でアルファベットで表記された波である。図1.1の第2波が第1波を修正するのと同じように、図1.2の連続するA波・B波・C波は、連続する第1波・第2波・第3波・第4波・第5波を修正している。

複合的な構成

図1.2に示した当初の8つの波によるひとつのサイクルが終了すると、類似するサイクルが続いて現れ、もうひとつの5つの波の動きが再び繰り返される。こうして相場が完璧に進んでいくと、それらの波が構成するものよりも（相対的な規模という点で）一回り大きなもうひとつの段階（Degree）の5つの波による波動パターンが形成さ

れる。図1.3は、(5)と表記したピークまでのその結果を示したものである。より大きな段階のこの5つの波のパターンは、それ以降に同じ段階の3つの波のパターンによって修正されて、ひと回り大きい規模の完全なサイクルが終了する(図1.3を参照)。

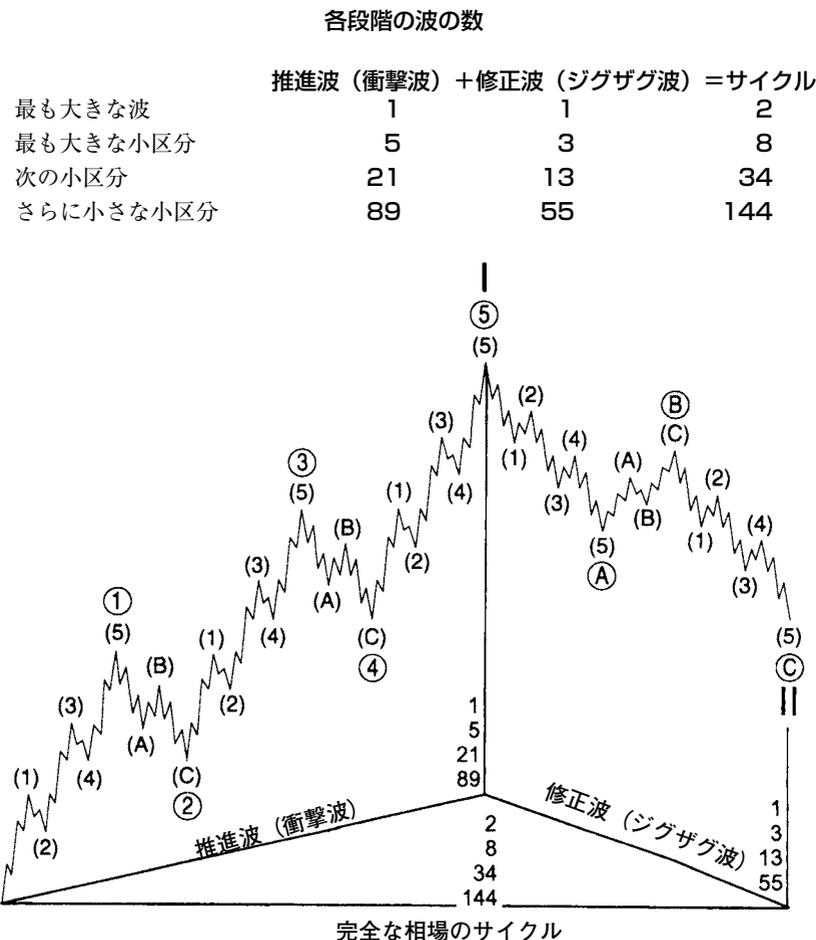
図1.3を見ると、「同じ方向を向いているそれぞれの推進波(すなわち、第1波・第3波・第5波)の構成は、完全なサイクルのそれぞれの波の部分(すなわち、第1波+第2波、または第3波+第4波など)に対するミニ版になっている」のが分かる。

この重要なポイントはしっかりと理解しておくべきだ。すなわち、図1.3は図1.2の拡大版になっているだけでなく、いっそう詳細に見ると、図1.2のパターンそのものでもある。図1.2の第1波・第3波・第5波という各推進波はさらに「5つの波」に細分され、また第2波と第4波という修正波も「3つの波」に細分される。図1.3の(1)波と(2)波を顕微鏡で拡大して見ると、①波と②波と同じ形をしているのが分かるだろう。波の段階が違って、その形は常に一定である。図1.3にはこうした波の段階に応じて、2つの波、8つの波、または、34の波が示されている。

基本的な形

ここで、図1.3に示した②波の修正パターンの(A)波と(C)波に注目してみよう。それらはいずれも下向きで、第1波、第2波、第3波、第4波、第5波という5つの波で構成されている。同じように、上向きの(B)波はA波、B波、C波という3つの波で構成されている。こうした構成が重要なポイントである。すなわち、推進波は必ずしも上向きではなく、また修正波も必ずしも下向きではないということである。波のモードは絶対的な方向ではなく、主に「相対的な方向」によって決定される。以下で検討する4つの特別な例外の場合を除い

図1.4



て、その波がより大きな段階の波の一部を構成しながら、それと同じ方向を向いているときは推進モード(5つの波)、より大きな段階の波とは逆方向を向いているときは修正モード(3つの波、またはその変形)となる。図1.3で言えば、②波と同じ方向にある(A)波と(C)波は推進波となる。一方、(B)波は②波とは逆方向を向き、(A)波を修正しているのが修正波となる。以上を要約すると、波動原理で強

調すべき重要なポイントは、トレンドのどの段階においても、「ひと回り大きなトレンドと同じ方向を向いているアクション (Action) は5つの波、それとは逆方向を向いているリアクション (Reaction) は3つの波で進行する」ということである。

図1.4は、こうした波の「形 (Form)」と「段階 (Degree)」、そして「相対的な方向 (Relative Direction)」の現象をさらに詳しく例示したものである。この図はどのような株式相場のサイクルにおいても、波がさらに細分されるという一般的な原則を示している。

図1.2や図1.3と同じく、図1.4においても、相場がこれで終了するという事実はない。前の図と同じように、より大きなこの相場のサイクルも自動的に次の高い段階の2つの波のひとつとなる。相場が進行し続けるかぎり、いっそう大きな波の段階に進展するというプロセスが続いていく。一方、より小さな波の段階に細分されるというそれとは逆のプロセスも、同じように無限に続いていく。われわれが分類していくかぎり、すべての波は構成部分の波 (Component Waves) を内包し、それ自身もまた構成部分の波である。

なぜ5波と3波となるのか

エリオット自身は、なぜ相場が進行するときは基本的に5つの波となり、逆行するときは3つの波になるのかについては特に説明していない。彼は単に、そのようになるとしか言及していない。基本的な形は5つの波と3つの波でなければならないのだろうか。それについて少し考えてみると、直線的な動きにおいて「変動 (Fluctuation)」と「進行 (Progress)」の両方を達成するには、この形が最低条件であり、それゆえに最も効率的な方法であることが分かるだろう。ひとつの波だけでは相場の変動を作ることはいくつかの波の数ではできない。変動を形成する最小限の波の数は3つである。しかし、2つの方向で (無条件の規模の) 3つ

の波が出現しても、それでは相場が進行することはできない。逆行の時期をはさみながら、相場がある方向に進行するためには、メジャートレンドの動きには最低でも5つの波が必要である。それは単に3つの波よりも大きな根拠を与え、そのなかには変動も含まれることになる。5つ以上の波が出現することもあるが、5波と3波というのが逆行をはさむ最も効率的な形であり、一般に自然は最も効率的な道をたどるのである。

波の段階に関する表記と用語

すべての波は相対的な規模や段階によって分類される。波の段階は、構成部分の波、近隣の波、周囲の波などと比較したその規模と位置によって決定される。エリオットは時間足に見られる最も小さな波から、それまでに入手したデータからその存在が推測できる最も大きな波に至るまで、9つの波の段階に名称を付けた。彼が名付けた最大規模のものから最小規模のものに至るそれらの波の段階とは、グランドスーパーサイクル、スーパーサイクル、サイクル、プライマリー、インターミーディエット、マイナー、ミニユット、ミニユエット、サブミニユエットの9つである。サイクル波はプライマリー波に細分され、さらにプライマリー波はインターミーディエット波、インターミーディエット波はマイナー波とサブマイナー波にそれぞれ細分される。現在のエリオット波動の実践家は習慣によって、エリオットのこうした用語に慣れ親しんでいるが、こうした特定の名称は波の各段階を確認するときにはそれほど重要なものではない。

グラフ上でこれらの波を表記するときは、相場の進行状況に応じて各波の段階を区別するために少し工夫が必要となる。われわれは38ページの表のように、いろいろな数字と文字を使って一連の波を標準的に分類したが、この方法にはこれまでにないいくつかのメリットがあ

る。そのひとつは、こうすることによって、いずれの方向にも無限に波の段階が続いていくことである。それはとても覚えやすい繰り返しである。推進波には交互に3つのローマ数字が振ってあり、その次には3つのアラビア数字が並んでいる。修正波も同じように、3つの大文字と3つの小文字で交互に分類されている。例えば、マイナー段階の下には小文字のローマ数字、その上には大文字のローマ数字が位置しており、この表を一目見ると、各波の段階の時間枠に関して正しい位置関係が分かる（注 本書の一部のチャートは、こうした分類法を採用する以前に作成されたので、こうした基準は適用されていない）。

波の段階	5つのトレンド波					3つの反トレンド波		
	(↑ 次のアラビア記号)					(↑ 次の大文字)		
グランドスーパーサイクル	①	②	③	④	⑤	Ⓐ	Ⓑ	Ⓒ
スーパーサイクル	(I)	(II)	(III)	(IV)	(V)	(a)	(b)	(c)
サイクル	I	II	III	IV	V	a	b	c
プライマリー	①	②	③	④	⑤	Ⓐ	Ⓑ	Ⓒ
インターミューエット	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(A)	(B)	(C)
マイナー	1	2	3	4	5	A	B	C
ミニユット	⓪	⓫	⓬	⓭	⓮	Ⓐ	Ⓑ	Ⓒ
ミニユエット	(i)	(ii)	(iii)	(iv)	(v)	(a)	(b)	(c)
サブミニユエット	i	ii	iii	iv	v	a	b	c
	(↓ 次のアラビア記号)					(↓ 次の大文字)		

科学者にとって最も望ましいひとつの形は、例えば 1_1 、 1_2 、 1_3 、 1_4 、 1_5 ……と波の段階を下付き文字で表すことであろうが、この方法だとグラフ上で大きな数字の波のイメージを描くのが難しくなる。上記のような標準化した表記法であれば、それぞれの波を素早く、ビジュアルに位置付けすることができる。

こうした名称付けと表記法は、はっきりと特定できる波の段階を指していることを理解すべきである。特定の用語を使えば、ちょうど船

船が経度と緯度によって自らの位置を知るように、分析家も株式相場の大きな流れのなかで、波の位置を正確に特定できる。例えば、「現在のダウ工業株平均は、グランドスーパーサイクルのなかのスーパーサイクル第(V)波、サイクル第I波、プライマリー第⑤波、インターミューエット第(3)波、マイナー第1波、ミニユット第⓮波の位置にある」といったように、ヒストリカルな株式相場の推移のなかで現在の株価の位置を確認することができる。

すべての波はこのいずれかの段階にあるが、とりわけ新しい波が副次波(subwaves)としてスタートしたときは、その段階を正確に特定するのは難しい。波の段階とは特定の価格や時間の長さではなく、価格と時間の両方を含むその働きの「形」に基づいている。幸いなことに、波の段階では「相対的な段階」が最も重要なので、一般に波の段階と株価の正確な予想との間にそれほど大きな関連性はない。大切なことは正確な名称ではなく、相場の大きな流れを知ることである。それ以降の出来事が常にその波の段階を明らかにしてくれる。

波の働き

すべての波は「アクション(Action)」と「リアクション(Reaction)」という2つの働きのうち、そのどちらかを担っている。すなわち、その波がより大きな段階の波に発展する原動力になっているのか、それともそれを阻止する働きをしているのかのどちらかである。波の働きはその「相対的な方向」によって決まる。「アクション波(Actionary Waves)」または「トレンド波(Trend Waves)」とは、それ自身がその一部となるより大きな段階の波と同じ方向に向いている波である。一方、「リアクション波(Reactionary Waves)」または「反トレンド波(Countertrend Waves)」とは、それ自身がその一部となるより大きな段階の波のトレンドと逆方向に向いている波である。アクシ

オン波は奇数と英字で（例えば、**図1.2**では1、3、5、A、Cなど）、リアクション波は偶数と英字で表記されている（**図1.2**の2と4、Bなど）。

すべてのリアクション波は修正モードである。もしもすべてのリアクション波が推進モードであるならば、異なる名称を付ける必要はない。実際にはほとんどのアクション波は、さらに5つの波に細分される。しかし、以下でも述べるように、いくつかのアクション波が修正モードになることもあり、そのときは3つの波、またはその変形に細分される。「アクションの働き (Actionary Function)」と「推進のモード (Motive Mode)」の違いを理解するには、波のパターンの構成に関する詳しい知識が必要となる（**図1.1**～**図1.4**では、その違いを明確にしていない）。本章の以下で説明する波の形をよく理解できれば、われわれがなぜエリオット波動の用語について詳述したのかが分かるだろう。

基本的な波のテーマのバリエーション

これまで述べてきた基本的な波の形が相場の動きを完全に網羅しているならば、波動原理を現実の株式相場に適用するのはそれほど難しいことではない。しかし、幸いなことに、または不幸なことにとも言うべきか、現実の相場はそれほど単純なものではない。相場や人間の経験の循環性といった考え方のなかには、確かに正確に繰り返されるという意味合いがあるが、波動のコンセプトにはかなりのバリエーション、すなわち実際には数え切れないほどの変則パターンがある。以下では実際の株式相場の動きについて説明していこう。これこそがエリオットが述べようとしていたことであり、彼はそれをうまく説明している。

基本的な波のテーマについてはいくつかのバリエーションがあり、

それについてエリオットは詳細に記述・図解している。彼はまた、波のそれぞれのパターンには識別できる「傾向」と「必要条件」があるという重要な事実を指摘している。彼はこうした観察を通して、波の正しい確認に関する多くのルールとガイドラインを作成した。株式相場はどのように動くのか、そしてそれと同じく重要である、株価はどのように動かないのか——を理解するには、波動原理の詳しいルールとガイドラインをよく理解しなければならない。

第2章と第4章では、波の適切な解釈に関するいくつかのガイドラインを示した。もしも皆さんがマーケットアナリストになるつもりはなく、またテクニカル分析の詳しい知識で頭が混乱するかもしれないと心配するならば、以下の内容を飛ばして第3章に移っていただきたい。ただし、以下の要約された内容を少し熟読するならば、波動原理の必要なポイントを説明した以下の各章のコンセプトと用語は少なくともかなりよく理解できると思う。

波のテクニカル分析の追加的な要点

以下から第2章にわたって詳述する波のテクニカル分析の追加的な要点は、次のように要約できるだろう。ほとんどの推進波は衝撃波という形をとる（すなわち、**図1.1**～**図1.4**に示したような5つの波のパターン。このパターンでは、第4波は第1波と重複せず、また第3波は最も短い波とはならない）。一般に衝撃波は平行状に並び、衝撃波のなかのひとつの推進波（第1波、第3波、または第5波）は延長することが多い（つまり、残りの2つの波よりもかなり長くなる）。推進波にはまれにダイアゴナルトライアングル（斜行三角形）と呼ばれる変則パターンがあり、それはより大きな波動の始点だけ（第1波またはA波）、もしくはその終点だけ（第5波またはC波）に現れるウエッジ（くさび形）のパターンである。