

なるほど! ザ・ファンド



Vol.247

Q.

投資において、なぜ人は合理的に判断できないケースが多いのですか？

A.

感情や思い込みが合理的な（冷静な）判断をくもらせてしまうことがあるからです。

投資の世界では、利益を最大化し損失を最小限に抑えるような「合理的な判断」が必要となる場合があります。しかし、実際には多くの人が感情や思い込みに影響されて非合理的な行動をとってしまうことが行動ファイナンスの研究結果からわかっています。

例えば、保有株式が少し値上がりした際に、まだ価格上昇が見込めるにもかかわらず、値下がりをおそれて早々に利益確定をしてしまったり、「損失を確定したくない」という気持ちから含み損の株式を売れないといった行動があります。これらの行動は行動ファイナンスの代表的な理論の1つである「プロスペクト理論」で説明され、背景には損失を過大に感じてしまう人間の心理的傾向があります。こうした非合理的な行動を理解することで、自分の投資判断のバイアス（先入観や偏見）に気づくことができ、冷静な意思決定に近づく第一歩となります。

プロスペクト理論の例～人は利益を得ることよりも、損を避けることを好む？～

問題1 あなたはどちらを選びますか？

A 確実に50万円もらえる

B コインを投げて表が出たら100万円もらえるが、裏が出たら何ももらえない

この場合、多くの人がAを選ぶ傾向にあるようです。50%の確率で何ももらえないのなら50万円を確実にもらいたいと思うのはごく自然なことのよう思えます。しかし、実際にはどちらの選択肢を選んでももらえる金額の期待値（受け取れる金額×当たる確率）は同じなのです。

Aの場合：50万円×100%=50万円

Bの場合：100万円×50%=50万円

問題2 あなたはどちらを選びますか？

A 確実に50万円支払う

B コインを投げて表が出たら100万円支払うが、裏が出たら何も支払わない

この場合、多くの人がBを選ぶ傾向にあるようです。確実に50万円を失うくらいなら、損失を回避できる50%の可能性にかけた方がよいと考える人が多いのは自然なことのよう思えるかもしれません。しかし、こちらも支払う金額の期待値はどちらの選択肢でも同じになります。

Aの場合：-50万円×100%=-50万円

Bの場合：-100万円×50%=-50万円

＜まとめ＞

上記の設問からわかるように、人は**利益を得られる場面においてはそれを逃すこと（＝損失）は回避したい**と考え、**損失を被る場面ではそれをできるだけ最小限にしたい**（あるいは、今すでにある損失を減らすように努める）傾向にあります。これを示したのがプロスペクト理論です。

（注）上記は一般的な投資行動の例であり、すべてを網羅しているわけではありません。

（出所）各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

※この資料の最終ページの「重要な注意事項」を必ずご確認ください

【重要な注意事項】

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績および将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。