

# ハイリスク投資における未来予測の認知特性： FX投資経験者のチャートに基づく判断

○篠原 恵・富田 瑛智・森川 和則（大阪大学大学院人間科学研究科）

キーワード： 投資 ハイリスク 予測

## 背景・目的

- 人は、賭けを行うとき、過去の情報を参照して将来を予測する。  
FXなどの投資では、過去の価格変動の記録であるチャートを利用する（図1）。
- 為替予測を行う計算モデルについては研究されているが（Chen & Leung, 2004），人がチャートを見た際、為替の上下を予測するメカニズムは未解明な部分が多い。
- チャートを見た際の投資判断を調べた Leigh, Modani, Purvis & Roberts（2002）では、特定のチャートパターンを売買の判断に用いることが分かっている。

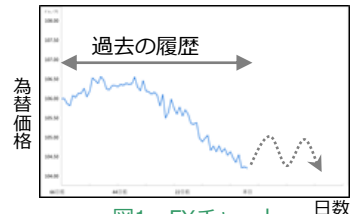


図1. FXチャート

→FX投資家が相場予測をする時にはどのような認知特性があるのか？

FXチャートを模したグラフに対する予測課題を行った

## 方法

### 参加者

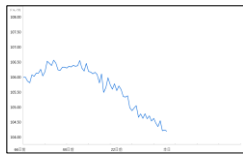
インターネット調査によりFX投資経験者500名（男性426名・女性74名），（平均年齢46.89歳，SD=9.67歳）。

### 刺激

複数の周期のsin波を加算し、FXチャートを模した折れ線グラフ24パターンを作成した。  
表示日数（90日・66日）× 最大振幅（大・小）× 波形の全体的な形状（M型・W型）× 全体的なトレンド（上昇・横ばい・下降）の4要因を操作し、ランダムな変動を加えた。

### 手続き

投資経験に関する質問 → チャート予測課題（図2）24試行 → 個人特性、FX取引に関する質問



チャート終了時の1営業日後、または20-25営業日後に  
為替は上昇するか、下降するかを予測



9択から1つ選択  
 2円上昇・1.5円上昇・1円上昇・0.5円上昇・0円上昇・  
 0.5円下降・1円下降・1.5円下降・2円下降

図2. チャート予測課題

## 結果・考察

チャートを構成する4つの要因によって  
上下判断の差はあるか？

- 1営業日後、20-25営業日後の上下（予測金額）について4要因分散分析をしたところ、3次の交互作用が有意であった（ $F(2, 498) = 7.09, p < .001, \eta^2 = .014$ ； $F(2, 498) = 4.50, p = .012, \eta^2 = .008$ ）。また、下位検定でも全ての条件で交互作用がみられた。
- 上昇を予測する割合は、条件ごとに違いがあった。上と判断する割合の高いチャートは、チャートの終了時が下向きで終わっており、下と判断する割合の高いチャートは、チャートの終了時が上向きで終わっていた。

参加者の課題での予測傾向は、波形を構成するsin波の中でも最も周期の長いsin波の動きに従っていた。

投資経験者は、中長期的な周期性を想定して判断する傾向があることが示唆された。

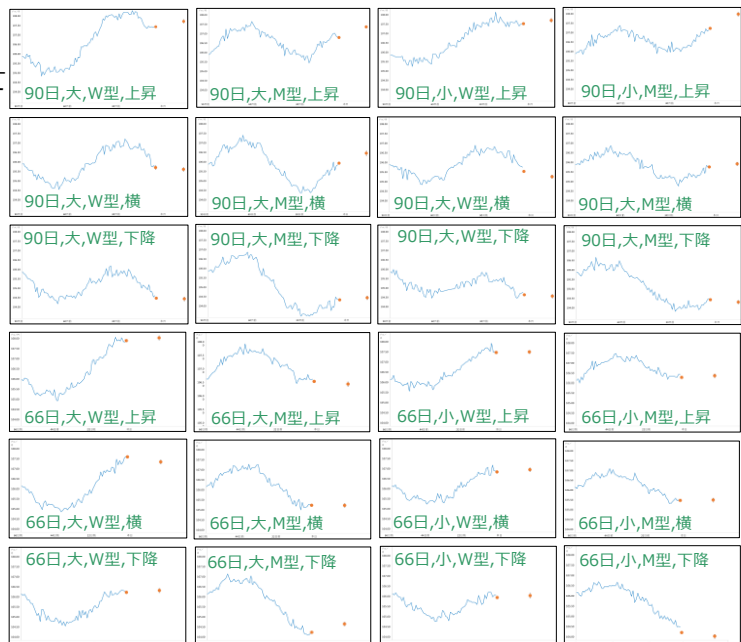


図3. チャートごとの1営業日後・20-25営業日後での予測金額の平均値