



金融市場と偽薬

「思い込み」とはあまり良い意味で用いられる事の少ない言葉ではなからうか。多くの場合、実態と当人の認識との間にギャップが存在する様を示すために用いられ、更に“認識”を“実態”に近づける努力を当人はするべきだ、という気持ちが暗に込められているようにも感じる。「思い込みが激しい」…こんな言葉を投げかけられた本人は、その後様々な現実に直面し、様々な経験をして、次第に「話の分かる人」へと成長していくのだろう。

では、実態を認識できない状態下に置かれている場合はどうなるのだろうか。この問いに示唆を与える、最も有名な例の1つが「プラセボ（偽薬）効果」である。実は全く効果の無い偽薬を“効果のある薬”と嘯^{うそぶ}いて患者に与えた時、薬を飲んでいるという患者の思い込みにより、痛みや悪心等の感覚的な症状が本当に改善してしまうのである¹⁾。人体の神秘には驚嘆するばかりであるが、同時に人がいかに思い込みやすく、思い込みに左右されやすいかを示す例であるとも言えよう。

“靈感を持っている人の前のみ幽霊は現れる”、“血液型性格診断を信じる人ほど血液型性格診断が当てはまる”、“運が悪いと思っている人には悪い事が起こる”…などという話も広義にはプラセボ効果の発現だと捉える事ができるかもしれない。荒唐無稽ではあるが、思い込んでいる本人には科学的、理

論的な正確性とは無関係に、正真正銘の効果が多かれ少なかれ表れるという点がポイントである。

ここで金融にまつわる少々極端な例を挙げてみよう。テクニカル分析の有効性については周知の通り様々な議論が成されている。ここで、仮に市場参加者の大部分が突如としてテクニカル分析を信じ、シグナルに従って売買行動を取るようになったとしよう。各シグナルの精度は飛躍的に高まり、その評価はうなぎ上りとなる。当然、これは各指標の設計

数理の窓

思想の優秀性に由来するものではなく、皆がテクニカル分析は正しいと“信じて（思い込んで）”、シグナル方向に売買した結果に過ぎない。背景が分かれば馬鹿げた話なのだが、しかし市場参加者の特性が不明であれば、市場動向を上手く捉える優秀なシグナルのおかげか、あるいは“シグナルは正しい”という思

い込みの力なのか、判別は難しい。

無数の人々の行動によって動かされ、多種多様のモデルをもってしても捉える事の難しい金融市場と相対する中で、「ひょっとしたら金融モデルの“確からしさ”とは、どれだけの人がそのモデルを信じているのかに依る部分もあるのかもしれない」などと思いを巡らすのも一興かもしれない。（須貝 悠也）

1) 動脈硬化などの無自覚な症状については、プラセボ投与は効果的ではないとも言われている。