

# りそな外為レポート

## りそな WEEKLY COLUMN

### りそな外為レポート

#### ドル円は踊り場～交響曲はようやく次楽章へ～ (P2)

りそな銀行 市場トレーディング室  
カスタマーディーラー 田中 春菜

今週のドル円予想レンジ **106.50 ~ 108.50**

### りそなWEEKLY COLUMN

#### アジアの疫病問題とフレーミング効果 (P3)

りそな銀行 市場トレーディング室  
カスタマーディーラー 中里 信介

- 約40年前に発表された行動経済学と心理学の論文、その名も「アジアの疫病問題」
- 身近にもよく使われている「フレーミング効果」とは
- 「フレーミング効果」をうまく利用し、足元の状況を乗り切ろう

#### 石田ストラテジストの読者への挑戦 Ⅲ

#### ～ コンコルドの誤謬とサンクコストの呪い ～ (P5)

関西みらいフィナンシャルグループ  
ストラテジスト 石田 武

- 読者への挑戦Ⅲ
- コンコルドの誤謬
- サンクコストの呪い
- 解決編

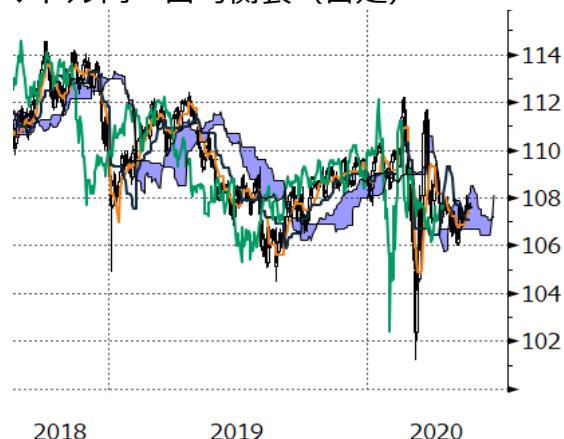
# りそな外為レポート

## ドル円は踊り場 ～交響曲はようやく次楽章へ～

今週のドル円予想レンジ **106.50 ～ 108.50**

(りそな銀行市場トレーディング室予想 発行当日の10時時点)

### ◆ドル円一目均衡表（日足）



### ◆為替相場のすすめ

長い長い『COVID-19交響曲』。先週はようやく、次楽章の『自粛緩和』のメロディーが世界的に響き渡り、楽観ムードが広がった。また流れ星のように突如現れ消えていったモデルナのワクチン開発期待や、米FRBによる盤石な緩和維持の姿勢、サプライズ開催の日銀臨時金融政策決定会合等がドル円を108円09銭まで導いた。しかし週後半にかけては、週末の中国の全人代（全国人民代表大会）開催を控えて、米中対立懸念が嫌気され、ドル円は107円60銭台で越週。107円台の踊り場に戻された。

今週のドル円は、米中の動向に注目が集まるであろう。今回の全人代では香港国家安全法が採決される見通しであり、米欧は強硬な中国に対立姿勢。ドル円は経済再開と米中対立再燃リスクと材料は強弱まちまちで方向感乏しく、107円の踊り場は抜けられないだろう。また新型コロナワクチン開発をめぐる、米中中心に国際競争は激化中。私たちがコロナ終結の『歓喜の歌』を唄う際、指揮者は一体誰になるのだろうか。（カスタマーディーラー 田中春菜）

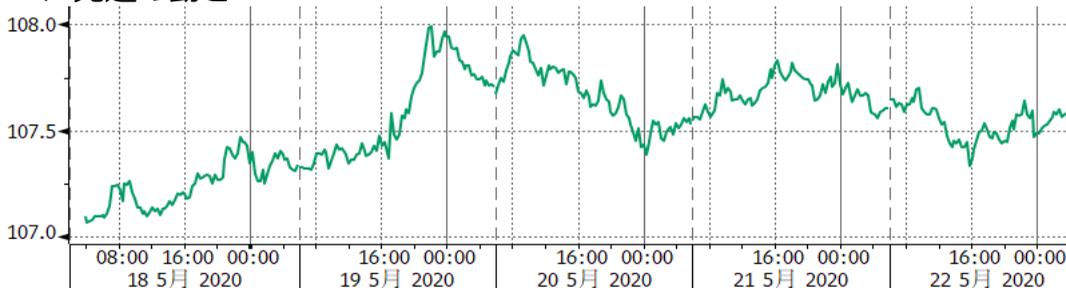
### ◆今週の日程

25日(月) 米 休場 (Memorial Day)	28日(木) 米 19/1Q GDP改定値
26日(火) 米 5月消費者信頼感指数	28日(木) 米 4月耐久財受注
26日(火) 米 2年国債入札	29日(金) 日 4月労働力調査
27日(水) 米 5年国債入札	29日(金) 日 4月鉱工業生産
27日(水) 米 米地区連銀経済報告	29日(金) 欧 4月CPI

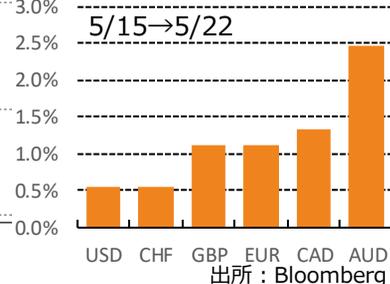
◆今週の予想 (ドル高 強い ↑ 普通 ↑ ドル安 強い ↓ 普通 ↓) NY引け値 5月22日(金) 107.64円 VS 5月29日(金)

東京							大阪				埼玉					
尾	中	湊	井	鳥	田	浦	中	伊	佐	鈴	武	野	小	津	石	伊
股	根		口	井	中	本	里	藤	藤	木	富	瀬	林	田	井	藤
↓	↓	↓	↓	自宅待機	↓	自宅待機	↓	↓	↑	↓	↑	↓	↑	↑	↑	↓

### ◆先週の動き



### 主要通貨対円パフォーマンス



◎注意事項  
お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願いいたします。

2020/5/25

# りそな WEEKLY COLUMN

## アジアの疫病問題とフレーミング効果

- 約40年前に発表された行動経済学と心理学の論文、その名も「アジアの疫病問題」
- 身近にもよく使われている「フレーミング効果」とは
- 「フレーミング効果」をうまく利用し、足元の状況を乗り切ろう

りそな銀行 市場トレーディング室  
カスタマーディーラー 中里 信介

新型コロナウイルスがマーケットの話題の中心となっていますが、巷にはこのようなアジア発のウイルスにまつわる行動経済学&心理学の論文があることをご存知でしょうか？約40年も前に発表された研究はその名も“アジアの疫病問題”です。

### アジアの疫病問題

行動経済学者のカーネマンと心理学者のトヴェルスキーは学生グループを2つのグループ（ここでは、A・B）に分け、問題への対策を選択させました。

#### 【問題】

アメリカにおいて、600人の人々を死に追いやると予想されるアジアの疫病が蔓延しています。この病気を治すための対策が2種類提案されました。どちらの対策案を採用しますか？

#### 【グループAへの提示対策案】

対策1：200人が助かる

対策2：600人助かる確率は3分の1で、誰も助からない確率は3分の2

#### 【グループBへの提示対策案】

対策3：400人が死亡する

対策4：誰も死なない確率は3分の1で、600人が死亡する確率は3分の2

グループAへ提示した案もグループBへ提示した案も表現が異なるだけで、対策1=対策3、対策2=対策4の結果となることが合理的です。では、各グループ間でどちらの対策案が選択されたのでしょうか？実験結果は以下のようになりました。

【グループA】 対策1：対策2 = 72%：28%

【グループB】 対策3：対策4 = 22%：78%



2020/5/25

# りそな WEEKLY COLUMN

## フレーミング効果とは

グループAでは対策1が、グループBでは対策4の採用が多数派となりました。つまり、結果が同じであっても、表現方法が異なると意思決定にも影響を与えるということが示されたといえます。

前述の実験では対策によって得られる効果が同じであるものの、その表現方法が異なることによって、グループ間で意思決定の結果に差異が生じることが示されました。グループAでは”生”というポジティブなフレーム、グループBでは”死”というネガティブなフレームを強調することにより、意思決定を誘導していると言えるでしょう。このような現象を「フレーミング効果」と呼びます。日本語では”ものは言いよう”という、この効果を表したような言葉まであり、古くから意思決定において意識されてきた現象ではないでしょうか？

## 身近なフレーミング効果の例

フレーミング効果は私たちの身の回りにあふれかえっています。

「タウリン1000mg配合（×タウリン1g配合）」

「満足度97%（×不満度3%）」

こういった宣伝文句は前述のポジティブなフレーミングを活用しています。ポジティブな側面を強調することによって、購買意欲を引き立てる広告戦略の一つです。逆に

「ぶら下げないと虫がくる（×ぶら下げると虫がこない）」

といったネガティブフレーミングを活用した広告戦略もあるかと思います。

## さいごに

“アジアの疫病問題”はまるで現在のコロナウイルスの状況を予見したかのような問題設定で興味深いです。なぜこのような問題設定であったのか、単純にアジア蔑視だったのでしょか？真意は定かではありませんが、論文の内容は今の環境への対処として活用することが可能です。

例えば、「日本では、緊急事態宣言によりスポーツや行楽地が閉鎖され、外出自粛が続いている。」という情報を、「緊急事態宣言が終了すればスポーツや行楽地で楽しむことができる。」とポジティブフレームにフォーカスしてみるのはいかがでしょうか？自粛環境は当面続く可能性もありますが、悲観的になりすぎるのはいけません。心理的閉塞感を打破する方法の一つとして、フレーミング効果を活用して、この状況を少しでも前向きに乗り切りたいところですね！



2020/5/25

# りそな WEEKLY COLUMN

石田ストラテジストの読者への挑戦 Ⅲ

～ コンコルドの誤謬とサンクコストの呪い ～

石田ストラテジストの読者への挑戦シリーズは月末週に掲載します（次回は6/29予定）  
過去分の挑戦Ⅰ（No.43 2/3）、挑戦Ⅱ（No.51 3/30）は、当社HPでご覧いただけます  
<https://www.resonabank.co.jp/kojin/market/gaitame/>

- 読者への挑戦Ⅲ
- コンコルドの誤謬
- サンクコストの呪い
- 解決編

関西みらいフィナンシャルグループ  
ストラテジスト 石田 武

## ➤ 読者への挑戦Ⅲ

### 【読者への挑戦Ⅲ】

100万人に1人の割合で人に感染するウイルスがあるとします。また、このウイルスに対する簡易検査の精度は99%です。今、1億人がこの簡易検査を受けたところ、あなたは「陽性」と判断されてしまいました。

－このとき、あなたが実際に感染している確率は何%でしょうか。

※この問題は行動経済学における「基準率の無視」という論点を検証するためのものであり、新型コロナウイルスの危険性を過小評価するものではありません。手洗い・うがいを励行し、不要不急の外出を避け、感染防止に努めましょう。

## ➤ コンコルドの誤謬

コンコルドの誤謬という言葉をご存じでしょうか。英仏共同プロジェクトとして1960年代に開発が始まったコンコルドは、世界初の超音速旅客機として当初は世界各国から発注が相次ぎました。

しかし、高すぎる開発費と維持費、悪すぎる燃費（オイルショックが拍車）、物理的に限られる航路、低すぎるキャパシティ等の諸問題が次々と発覚するにつれて受注キャンセルが相次ぎ、商業的な失敗が濃厚となっていきます。ところが既に投下している莫大な資金が回収できなくなることを惜しんだことや、開発関係者の責任問題に発展することをおそれたことから、「今すぐに撤退すれば、これ以上は赤字が拡大せず済む」と誰もが分かっていたにもかかわらず開発は続けられました。結局採算ラインであった250機を大幅に下回る16機しか製造されないまま、コンコルド計画は悲劇的な結末を迎えてしまいました。

このコンコルドの例における投下資金のように、事業や行為を中止しても戻ってこない費用や労力のことを、サンクコスト（埋没費用）と言います。



2020/5/25

# りそな WEEKLY COLUMN

## ▶ サunkコストの呪い

行動経済学においては、**サunkコストはどうやっても戻ってこない損失と割り切って考え、これからの意思決定においては考慮しない**ことが合理的な判断だと言えるのですが、これは言葉で言うほど簡単なことではありません。実際の場面では、このサunkコストの存在が人々に非合理的な決定をさせてしまうことが知られています。これを**サunkコストの呪い**と呼ぶようです。例えば次のような例を考えてみてください。

**例1. ある映画の前売り券を1,800円で購入して映画館へ足を運んだところ、そのチケットを紛失していることに気付きました。あなたは再度1,800円を払ってチケットを購入し、この映画を観ますか？**

いかがですか？「映画は諦める」と思った方が多いのではないのでしょうか。紛失したチケット代の1,800円は最終的に映画を観ても観なくても返ってこないため、典型的なサunkコストです。よって2度目の意思決定においてはこれを判断材料に入れず、「結局この映画に1,800円の価値があるかどうか（当初、あると思っていた）」だけで判断するのが合理的な選択となります。しかし多くの方は、他人が1,800円で観ている映画に自分だけ3,600円を払うことに耐えられず、1,800円の価値があると思っていた映画を諦めてしまいます。これは心理学上、自己矛盾に対する強い不快感を感じる認知的不協和の一種とも考えられます。では、次の場合はいかがでしょうか。

**例2. ある映画を観るために映画館へ行き、チケットを買おうとしたら、財布の中にあつた1,800円をどこかで落としてしまったことに気付きました。このとき、あなたは1,800円のチケットを買って映画を観ますか？**

どうでしょう。こちらの場合は「映画を観る」という方が多いのではないのでしょうか。例2の場合、紛失したのはチケットではなく現金のため、「映画に3,600円を支払う」という心理にはなりにくく、サunkコストを意思決定から除外しやすいと考えられますしかし結局のところ、チケットか現金かという違いがあるだけで、財布から減る金額は3,600円なので、例1でも例2でも同じ判断をするのが合理的ではないのでしょうか。

**例3. 苦労して手に入れたチケットですが、映画が始まって10分で絶望的につまらないということが分かりました。映画は残り1時間50分あります。あなたはこの映画を最後まで見ますか？途中で退席しますか？**

もうお分かりですね？チケット代と10分間という時間はサunkコストです。「チケッ



# りそな WEEKLY COLUMN

## ➤ 投資におけるサunkコスト

ト台が無駄になる」とか「せっかくここまで観たのに」という考えは経済学的には合理的ではありません。ここから面白くなる可能性がないのであれば、残り時間を有効に活用するため退席するのが合理的な選択となるでしょう。

ここまで見てきたようなサunkコストの呪いにかかっているのは人間の大人に特有の現象だという研究結果もあります。他人に合理的だと思われたという心理が、かえって非合理的な判断に導いてしまっている可能性があるようです。

投資の世界でも、含み損を抱えてしまったような場合、「ここで売ったら損失が確定してしまう」「〇〇円で買ったから、そこまで戻ったら売ろう」と考えているうちに、一層損失を拡大させてしまうということがあると思います。経済学的な合理的な判断基準は「今この瞬間から価格が上がるかどうか」を冷静に考えることです。

さて、冒頭の問題、みなさんは合理的な答えを導けましたか？少し計算が必要なので文系の私にはやはり？？でしたが、解答を見て驚かれる方が多いのではないのでしょうか。ヒントは「『100万人に1人が感染する』と何故か判明していること」です。

## ➤ 解決編



※「コンコルドの誤謬」および「サunkコストの呪い」については、例によってwikipediaの記述を参考にしております。

### 【解決編】

この簡易検査で「陽性」となった人が実際に感染している確率は・・・**0.01%**です。

100万人に1人が感染するウイルスなので、実際に感染している人は1億人中100人。検査の精度は99%なので、感染者100人のうち99人は「陽性」と出ますが、1人は誤って「陰性」と出てしまいます。一方、1億人のうち9999万9900人は非感染者ですが、このうちの1%、つまり99万9999人は誤って「陽性」という結果が出てしまいます。

よって、「陽性」という結果が出た人のうち、本当に感染している確率は $99 \div (99 + 999,999) \approx 0.01\%$ となります。検査対象を広げる場合は「簡易検査」ではなく十分に精度を高めた精密検査でないと、混乱を招いてしまう可能性もありそうです。

ちなみに「陰性」と出た人が実際には感染している確率は0.000001%（100万分の1）なので、「陽性」と出てしまった人が注意を要するのは間違いありません。

手洗い・うがいを励行し、健康維持に努めましょう！

以上

	感染	非感染	率
陽性	99	999,999	0.01%
陰性	1	98,999,901	0.000001%
合計	100	99,999,900	0.000001%