

ファンドマネージャーの眼

ファンドマネージャー独自の視点で市況を分析



『納得できる勝ち方を求めて』

2016年11月4日

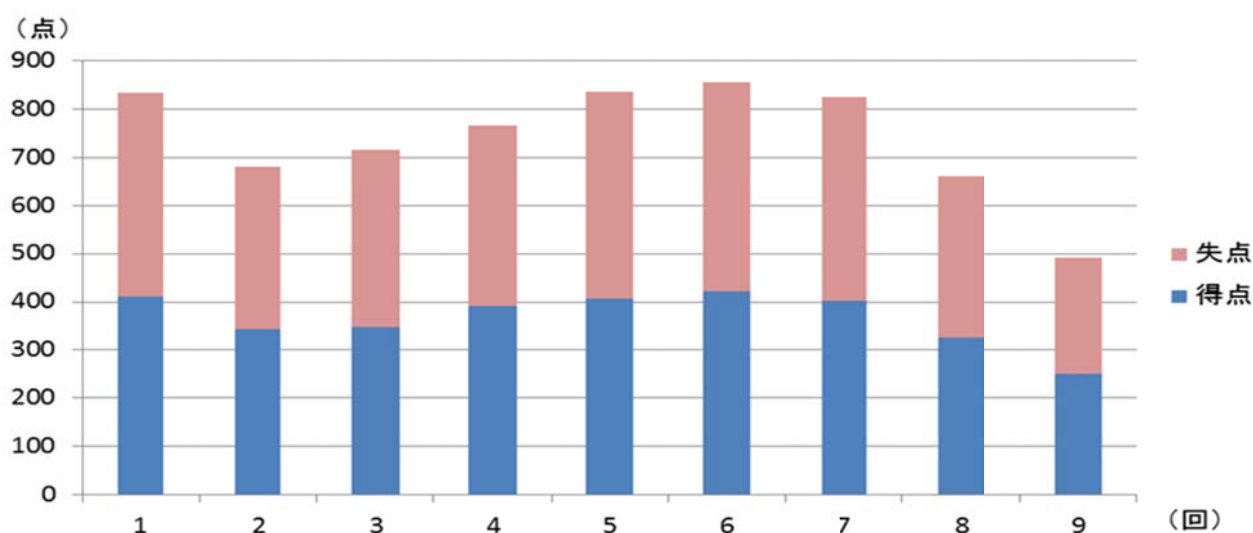
債券運用部

広島東洋カープが、今年のプロ野球セ・リーグで25年ぶりの優勝を果たしました。しかし、日本ハムとの日本シリーズでは2勝4敗と負け越してしまい、32年ぶりの日本一の夢は叶いませんでした。（※筆者は広島出身です。）

「カープの明暗を分けた采配」

今年のカープの戦いを見てみると、監督の采配には疑問符がつくのに、選手層の厚さや地力の違いで、結果的に勝ってしまう試合が多いように感じました。例えば、初回。私自身の投手経験で言えば、試合の立ち上がりは多くの投手が緊張状態にあるため、守備側の失点に繋がる確率が高いように思います。

2016年セ・リーグ6球団のイニング別得失点の合計



（出所：「プロ野球マルチデータ置き場」を参照し、岡三アセットマネジメント作成）

実際、データからも初回の得失点が多い傾向が見られます。それにもかかわらず、カープでは先頭打者が出塁すると、すかさず送りバントの指示を出すのです。多くの投手は、その試合で一つのアウトがとれるまで、

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、あくまで情報提供を目的としたものであり、一部主観及び意見が含まれています。最終的な投資判断は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また、ファンドマネージャー等の実際の運用等に何ら制限を加えるものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に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。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

「今日はアウトがとれないかもしれない」という不安と闘っています。先頭打者をストレートの四球で歩かせでもしようものなら、「今日はストライクがとれないかもしれない」と不安は一層募ります。投手の心理状態を踏まえると、初回の送りバントは大量点獲得のチャンスを失うリスクもある戦術だと思われます。ただ、今年のカープの場合、チーム打率がセ・リーグで群を抜いて高かったため、送りバントの弊害が顕在化することなく、点が獲れてしまったように思えます。

しかし、パ・リーグの王者と戦う日本シリーズでは、ペナントレースで表面化しなかったカープの采配の問題点が浮き彫りになったように見えます。選手の起用法や配球等については、偶然に左右される部分が多いことや、戦術として不適切だと証明できる裏付けがないので意見を差し控えます。ただ、第3戦での8回裏2アウト2塁、カープ1点リードの場面で、逆転のランナーとなる大谷選手を、それまでの打席で2本の二塁打を放っているとは言え、敬遠気味の四球で歩かせたことや、一打出ればサヨナラ負けの場面で外野手に前進守備の指示を出さなかった点は不可解でなりません。こうした非合理的と見られる采配が、短期決戦かつ実力が拮抗したチームとの対戦で明暗を分ける要因になったと考えます。

2016年日本シリーズ第3戦の試合結果

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	計	H	E
 広島東洋カープ	0	2	0	0	0	0	0	0	1	0	3	8	1
 北海道日本ハムファイターズ	1	0	0	0	0	0	0	2	0	1x	4	6	0

(出所 日本野球機構)

「認知的節約による不合理行動」

客観的に見ると合理的な行動に見えないのに、問題に直面する当事者が不可解な行動をとる傾向について、行動経済学では「認知的節約による不合理行動」として研究されています。その代表例としては、過去に上手くいった行動を繰り返す「習慣化」や、周りの人たちの行動を模倣する「群集行動」、後悔しないように楽な選択をする「後悔回避」、問題について全ての要素に注目するのではなく、いくつかの重要と考える要素だけに注目して選択肢を比較する「編集」等が挙げられます。ただ、これらの不合理行動は悪いことばかりではなく、意思決定までのスピードが速く、精神的な負担が軽いというメリットもあります。また、人間の意思決定に関して、心理学者のヒギンズは「制御焦点理論」において、人々が「自分はこうありたい」と理想を掲げ、目標とする状態へと近づこうとする「促進焦点」と、「自分はこうあるべき」という義務感から、失敗やミスを犯さないようにする「抑止焦点」の二つの感情が作用すると唱えました。

これらの理論を踏まえて、日本シリーズ第3戦でのカープの采配についての心理的背景を考えてみましょう。7回までは「習慣化」により、普段通り試合を進めているように見えました。しかし、日本シリーズ独特の緊迫感から、精神的な負担が蓄積されてしまい、8回には不合理行動を回避するだけの余裕が無くなっていた可能性があります。もしかしたら、ペナントレースを独走してしまったことにより、不合理行動を回避するための経験が十分に積めていなかった可能性もあります。「制御焦点理論」の観点では、あと一步で勝ち切れそうなか中で、「大谷選手に打たれたとしてもホームラン以外なら同点止まりだから勝負しよう」と考えるよりも、

＜本資料に関してご留意いただきたい事項＞

■本資料は、あくまで情報提供を目的としたものであり、一部主観及び意見が含まれています。最終的な投資判断は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また、ファンドマネージャー等の実際の運用等に何ら制限を加えるものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に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。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

「大谷選手よりも、当たっていない4番の中田選手を抑えて切り抜けよう」という失敗回避的な「抑止焦点」が色濃く出た可能性も考えられます。

「不合理行動への対処法」

とは言え、私自身の行動を振り返ると、ファンドマネージャーを10年以上経験しても、自分の考えに固執するケースや、結論に至るまでのプロセスを簡略化するなど、必ずしも合理的とは言えない判断を行ってしまうことがあります。また、相場動向を予測する上での判断材料や仮説とは違う要因にもかかわらず、相場の方向性と自分のベットしたポジションが合致し、それを成功体験として記憶してしまうこともあります。ただ、安定的なパフォーマンスを残す上では、不合理行動へと繋がりやすいこれらの思考スタイルや経験の蓄積は、極力排除していくべきでしょう。そのためにも、ポジションを構築する際の前提や相場動向を記録するとともに、結果についても振り返りを行うことや、信頼が置ける人との意見交換を行うなど、合理的な判断に近づけるよう私なりの対策を講じています。

カープには日本シリーズでの経験を糧に、来年こそは広島に「栄光の旗」を立ててくれることを心の底から願っています。

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、あくまで情報提供を目的としたものであり、一部主観及び意見が含まれています。最終的な投資判断は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また、ファンドマネージャー等の実際の運用等に何ら制限を加えるものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に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。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。