

# 適切な資金配分を見つけて出そう

## 売買ゲーム

先日、ある企業のセミナーで、実際の相場の世界で起こっていることを単純に説明するために、次のような売買ゲームを行ってみた。ゲームのルールは別項の通りである(『ルール』参照)。値動きに見立てるサイコロの出目によるポイントは、確率的にはプラスが累積するようになっている。つまりある一定の回数を継続すれば、最終的には必ず値動き

**ルール**  
サイコロを振り、奇数なら+2、偶数なら-1としてチャートに描く。その動きを実際の価格の動きに見立てて投資をして損益を計算する(買いポジションを持っていて予想が当たれば賭け金の2倍、はずれば賭け金を失う。売りポジションはこの逆)。

### 五つのグループ

- (A) 休みなし、常に売りポジションのみ。投資額はそれぞれ30%、50%、70%、100%に限定された四つのグループ。
- (B) 休みなし、常に買いポジションのみ。投資額はそれぞれ30%、50%、70%、100%に限定された四つのグループ。
- (C) 休みなし、ただし売り買いのポジションは自由に選択。投資額はそれぞれ30%、50%、70%、100%に限定された四つのグループ。
- (D) 休みなし、ただし売り買いのポジションは自由に選択。投資額も30%、50%、70%、100%の中からその都度自由に選択可能な一つのグループ。
- (E) 休みあり、ただし売り買いのポジションは自由に選択。投資額も30%、50%、70%、100%の中からその都度自由に選択可能な一つのグループ。

はアップトレンドになるというわけだ。

このルールを基に、参加者を左記の表のように五つのグループに分けた(『五つのグループ』参照)。

ただし、より実際の一般投資家の実態に近づけるために、投資額の決定は次のように少し変則的な計算方法になっている。

持ち金が100以上の時は、その持ち金に対しいちからじめ決められた%を掛けて次の投資額を決めるといふ、定率投資を行う。

持ち金が100以下の時は、100に対してあらかじめ決められた%を掛けて得られる一定額(30%なら30)を定額投資する。

持ち金が一定額以下になってしまった時は、残りの資金すべてを賭けるものとする。

例えば、一度に資金の30%を投資すると決めた場合、ほとんどの投資家は最初の予測が外れ残りが70になった時は、その70に対する30%である21を賭けるのではなく、最初の資金である100に対する30%の30を定額投資していくことが多い。そして、さらに負け続けて残りの資金が10しなくなってしまう時には、残りの10すべてを賭けて、イチかバチかの勝負に出るのである。逆に最初の予想が当たって資金が160となった時は、今度は一定額の30ではなく160の30%である48を賭けてくるといふのが、一般的な投資家の投資スタイルのように見受けられる。このような一般投資家の行動パターンに基づいて上記のルールを作っている。

さて、もうお分かりだと思いが、

## 教訓その1 メジャートレンドは逆らってはいけない

『サイコロ・チャート』はゲームを行った時のサイコロの出目をもとにして描いた値動きのチャートである。このチャートを見れば分かるように(出目の結果は20回のうち、奇数、偶数ともに10回ずつという綺麗に50%の確率になったので)最初に予想した通り右肩上がりのアップトレンドになっている。

これに対し、『Aグループの資産累計残高』は前述の(A)に相当する

る売りポジションのみのそれぞれのグループの売買結果を、『Bグループの資産累計残高』は前述の(B)に相当する買いポジションのみのそれぞれのグループの売買結果をチャートにしたものである(参考までに、実際には行わなかった10%と20%の投資も加えてみた)。

当然のことだが、ずっと売りポジションを取り続けた(A)のグループはすべて最後には資金を失ってしまった。この結果から得られるのは、これまでにも何度となく述べてきた

メジャートレンドには逆らってはいけない」という基本セオリーである。メジャートレンドに逆らったポジションを持ち続ける限り、資金配分を調整したとしても、(余程の神業のオペレーションでもない限り)利回りをプラスに回すのは難しいことが分かったはずである。

## 教訓その2 適切な資金配分を行う

ではずっと買いポジションを取り

続けた(B)のグループの結果はどうなったのだろうか。『Bグループの資産累計残高』を見れば分かるように、メジャートレンドと同じ方向のポジションを取り続けたにもかかわらず、50%以上の資金配分(エクスポージャー)で投資を行ったグループは途中で資金を失ってしまった。つまり(B)の四つのグループのうち、破産の危機を迎えずに資産を増やすことができたのは、「休みなし、常に買いポジションのみ。投資額は資産の30%」というグループ一

つだけだったのである。

本当は残りの(C)〜(E)の五つのグループについてもその売買結果をチャートにしてみようと思ったのだが、ポジションの方向や資金配分がそれぞれ途中で変わってしまった。つまりうまく表現できないため、チャートには描かなかった。しかしその結果は、(C)の中の「休みなし、売り買いのポジションは自由に選択。投資額は資産の30%」のグループが利益を上げたのみで、残りはすべて5回目までに資産を失ってしまった。ゲーム続行が不可能な状態になってしまった。なぜそうなったのか理由は簡単で、ほとんど全員がメジャートレンドに逆らわないように買いポジションから入ってきたまでは良かったのだが、資金配分が大き過ぎたために途中ですべての資金を使い果たしてしまったのである。

これはいったい何を意味しているのだろうか。どうやら前述の「メジャートレンドに逆らわない」という教訓だけでは不十分なようで、さらに「適切な資金配分を行う」というセオリーをつけ加えなければならぬようだ。これは俗に言われるように、「大衆は上げ相場を買いで入って損をする」という諺を十分に説明した結果となっている。

