特集 資産形成の落とし穴 ―投資話にだまされないために―

特集1 怪しい投資話にだまされるのはなぜ？ ―行動経済学の観点から―

本西 泰三 Motonishi Taizo
関西大学経済学部 教授

博士（経済学）。長崎大学専任講師・助教授、関西大学助教授を経て現職。現在の研究テーマは、消費者の金融行動・保健行動。とりわけ高齢者や若者の行動に関心を持っている

新NISAの導入などで、投資に関する環境は大きく変わりました。普通の人には縁遠かった「投資」は政府による推奨もあり、年配の人から若い人まで、今や一般の消費者が積極的に取り組む経済活動の１つになりました。しかし、投資商品（金融商品）の選択は、消費財を選択するのとはずいぶん異なる面があり、人々を戸惑わせているようです。このことを、「投資商品を販売する投資食堂」にやってきた人の気持ちになってもらう例え話で説明してみましょう。

とある「投資食堂」で

あなたが投資食堂に入ると、まずメニューの数に圧倒されます。数千種類の投資商品が並んでいて、いったいどこから見ていけばよいのかさっぱり分かりません。投資商品はすべて「お金」でできているので、食材は全部同じです。その日たまたま安くなっているお買い得商品もありません。また投資商品は食べ飽きるということはないので、どれだけの量を買えばよいのかも分かりません。あなた（A）は恐る恐る店員（B）に尋ねます。A「儲かる（おいしい）投資商品を教えてほしいんですが……」生真面目な店員ならこう答えるでしょう。B「リスクや流動性が同じなら、儲けの見込みはほぼ同じですよ。もちろん、結果は商品によって違いますが……。あと、分かりづらい追加費用がかかる商品もあるので、それには注意してくださいね」A「リスク！それだけは勘弁してください。リスクのない投資商品はありますか？」B「ありますが、ほとんど儲かる見込みはないですよ。それでもいいですか？」A「……」

一般の消費財であれば、消費者は商品を選ぶためのさまざまな手掛かりを持っています。例えば食事であれば、自分の味の好みや空腹感、予算残高などです。こうした情報をもとに、消費者は主体的に商品を選んでいくことが、ある程度可能です。しかし投資商品の場合にはこのような分かりやすくはっきりした手掛かりはなく、あるのは将来の収益やリスクなどの理解の難しい抽象的な属性だけです。これに基づいて「どれくらいのリスクなら取れるか」といった重要な判断を求められても、消費者は戸惑うだけです。

また、確実に儲かる見込みが特に大きな投資商品、裏を返せば割安な投資商品が存在しないということも、消費者の頭にはすんなり入ってきません。投資商品は一般の消費財と異なり、受渡しや保管にほとんど費用がかかりません。このため、もし何らかの理由で割安な投資商品が市場に投入されたとしても、多くの人が一斉に買い入れようとするせいで値段が上がり、一瞬で割安ではなくなってしまいます。後から考えれば「あの時は割安だった」と思える投資商品は存在しますが、これは後知恵に過ぎません。また、費用と手間をかければ多少割安な投資商品は見つかるかもしれませんが、そこから得られる儲けの見込みは、かかった費用や手間とそう変わらないか、あるいは十分な知識や能力のない人であればそれらを下回るでしょう。

このような場面で、消費者はどのように投資商品を選ぶのでしょうか。商品選びの分かりやすい手掛かりが存在する一般消費財を選ぶ場合

であっても、消費者は広告やその時の気分などさまざまな要素に左右されて、合理的な選択を行うことができないことがよくあります。体重が増えるのが嫌なのに、つい目先の甘いものに手が伸びてしまうといった場合がこれに当たります。このような**合理的な選択からのずれを「バイアス（偏り）」と呼びます**が、これにはいくつかの特定のパターンがあります。選択のための分かりやすい手掛かりがない投資商品では、こうしたバイアスが果たす役割はいっそう大きくなると考えられます。

最近、SNS型投資詐欺が急増して、大きな社会問題となっています。これは、一般の消費者がSNSを通じて知り合った人の「こうすれば儲けられる」という誘いに応じて、偽の投資商品にお金をつぎ込んだ結果、返金してもらえなくなるというものです。被害金額が大きいことや、若い人も被害に遭っている点に特徴があります。こうしたSNS型投資詐欺を含む投資詐欺においては、合理的な観点からはとても考えられないような判断の誤りが、詐欺被害に遭う原因になっています。

次からは、こうした場面で働いていると思われる、いくつかのバイアスについて紹介します。

確証バイアス

消費者は普段から、「安くてよい商品をやっと見つけた」「満足できる収入が得られる仕事を見つけた」「よい人に巡り合って助かった」といった経験をしたり、話を聞いたりしています。このように日常生活の中で、自分に有利な条件を考えて選択肢を探すのは、私たちにとってごく当たり前のことです。このため投資商品の選択に際しても、儲かる商品を一生懸命探そうとするのは、消費者にとって極めて自然な行動であると考えられます。ここで専門家が、「一生懸命探しても、特別儲かる投資商品はありませんよ」といくら言ったところで、彼らの耳には入らないかもしれません。これは、**自分の信念に反する情報を排除して、自分の信念に合った情報だけを受け入れがちな、人間の行動の偏り「確証バイアス」によって生じます。**

私たちが自分の信念に反する情報を受け入れることは、大きなストレスを伴います。例えば、「努力はいつか報われる」と固く信じている人が、努力家の主人公が運のよいライバルにあっけなく敗れ去る結末を迎える映画を見たらどうなるでしょうか。この人はこの映画を見なければよかったと後悔し、記憶から消し去ろうとするかもしれません。この人が映画を見た結果、「努力はやはり報われないこともあるのかもしれない」と、考えを変える可能性は、それほど高くないのではないでしょうか。

SNS型投資詐欺の被害者の中には、取引相手とやり取りする中で、「日本語が怪しげだと思った」「サイトのデザインに違和感があった」「法人名ではなく個人名の口座に入金するのはおかしいと思った」などと述べている人たちがいます。被害者は、こうした詐欺を疑わせる情報を、自分の信念「取引相手は自分を儲けさせてくれる」に反しているからと、排除してしまったわけです。これも確証バイアスの仕業です。こうして被害者は、手持ちのお金をすべて投資詐欺につぎ込んで、借金までして、もうこれ以上お金が払えなくなるという時点に至るまで、詐欺に気づかないことになるのです。

また複数の被害者は、数十人程度の参加者がいるLINEグループに誘導され、そこで投資の成功談を聞かされたと語っています。このグループの参加者の多くは「サクラ」であると考えられますが、こうした人たちが話す自分の信念に合った情報は、素直に受け入れてしまうため、いっそう投資への意欲を高めることになります。これも確証バイアスの仕業です。

利用可能性ヒューリスティック

先程、被害者がLINEグループに招待されて、投資の成功談を聞かされる場合があることを書きましたが、このことは詐欺に引っかかりやすくする別のバイアスの原因にもなります。それは、**私**

たちが印象的ですぐに思い出しやすい事柄によって判断を下してしまう傾向を持っていること、すなわち「利用可能性ヒューリスティック」です。

「ヒューリスティック」は「直感」に近い意味を持っています。例えば、刑法犯罪の認知件数は2002年の約285万件から2021年には約57万件に、ほぼ直線的に、かつ劇的に減少していますが、私たちはどうしてもそれを実感することができません（ただしその後は新型コロナによる行動制限の緩和などにより2023年にかけて約70万件に増加しました）。私たちは犯罪の発生数を、統計や自分の経験から判断するのではなく、思い出しやすい犯罪報道がどのくらいあるかによって判断します。凶悪な犯罪は世間の注目を集め繰り返し報道されるため、私たちの記憶に刻まれます。記憶をたどったときにすぐ思い出せる事件が多ければ、私たちは、「犯罪は減っていない」と判断してしまうのです。

他人の体験談は、私たちの記憶に残りやすい情報の１つです。詐欺的な商品の広告で体験談がよく用いられるのはこのためです。逆に専門家の「特別儲かる投資商品はない」という抽象的で客観的な情報は、あまり記憶に残りやすいとはいえません。サクラに囲まれたLINEグループで、印象深い他人の成功談を頭に詰め込まれた被害者は、この投資が確実に儲かるものだと信じ込まされてしまうのです。

自信過剰バイアス

被害者の中には、「自分は詐欺には気をつけているほうだと思っていた」「まさか自分が騙（だま）されることはないと思っていた」と証言している人たちがいます。このように「自分は詐欺には騙されない」という**過度な自信を抱いていることも、人を詐欺に引っかかりやすくする傾向の１つであり、これを「自信過剰バイアス」といいます。**投資詐欺の識別について、自分で推測する自分の能力の水準が、実際の自分の能力の水準よりも高ければ、自信過剰の状態にあるといえます。一般に、年配の人よりも若い人のほうが、自信過剰になる傾向があります。

自信過剰の状態にあることは、必ずしも悪いことだとはいえません。例えば、新しい事業に乗り出そうとしている起業家や、新しい職場で働こうと考える労働者にとって、自信過剰は積極的で前向きな取り組みにつながり、成功の可能性を高める大切な要素になることがあります。しかし投資詐欺における自信過剰は、詐欺に気づきにくくなることに加え、「自分なら儲けられる」と、怪しい投資でも前向きに取り組んでしまうことになる可能性があり、二重の意味で危険です。SNS型投資詐欺における「投資」は、詐欺師によって操作されている場合が多いと思われ、スマホ等の画面上では手持ちの資金がどんどん増えていくように見えます。この成功体験によって被害者の自信過剰傾向はいっそう強くなると考えられます。

自信過剰を解消するための１つの方法は、投資詐欺や投資について教育することを通じて、実際の能力を高めることにより、自分で推測する自分の能力に追いつかせることです。しかしこのような教育は、逆にさらに自信過剰傾向を高めてしまう場合があるという厄介な一面もあります。人間は知識や経験が増えると、実際の能力以上に自信を高め、逆に自信過剰傾向を高めてしまうことがあるからです。運転免許を取った人が、はじめのうちは慎重に運転して事故を起こさなかったのに、しばらく運転の経験を積むと実際の能力以上に自信を持ってしまい、事故を起こしてしまうといった場合がこれに当たります。投資詐欺や投資に関する教育は重要ですが、そのことが、逆に消費者に儲け話に興味を抱かせたり、投資に対する過度な自信を植えつけたりするといったことにならないよう、十分注意しながら行う必要があります。

過度の信頼

SNS型投資詐欺の被害者の多くは、有名人や権威のある肩書の人が登場する広告や、知り合いを通じて連絡を取った、まったく面識のない

人とSNSを通じてつながったことが、詐欺被害のきっかけになっています。そして最初のうちは警戒していても、投資教育を受けたり親切なメッセージをもらったりするなかで次第に心を許してしまい、相手が提案する投資話に乗ってしまうという場合が多いようです。

SNSを通じて知っているだけの、会ったこともない相手を信用するのはおかしいという人がいるかもしれません。でも冷静に考えると、会ったこともないインフルエンサーの投稿を読んで心を動かされたり、SNS上のやり取りを通じて親密になった人を信頼して交流したりするといったことは、最近ではごく当たり前のことになりつつあります。そのようななかで、会ったこともない相手をいつでも一切信頼しないわけにもいかないのではないでしょうか。また、親しくない他人を信頼するということは、私たちの社会の人々の交流を活発にし、生活の満足度向上にもつながるという面もあります。

SNS型投資詐欺で1700万円の被害に遭った40歳代女性は「そこまでして根こそぎ人の資産を取ろうとする犯人の根性ってどうなの？って。人のものをそんなに取りたい？ ほしい？ と思って」と語っています。この人はとても心がきれいで、それゆえに他人を疑うことをせず、SNSで知り合っただけの人をすっかり信頼してしまったのではないでしょうか。でもこうした傾向を持つ人の生活を守るためには、あえてこう言わなければならないでしょう。**「あなたのお金を奪って何とも思わない人はたくさんいます。お金が関(かか)わっているときには、他人を疑ってかかることを決して忘れないでください」**

金融教育

これまで、私たちの合理的な判断をゆがませ、投資詐欺に陥らせるさまざまな人間の心の傾向について述べてきました。そして投資詐欺を防ぐためには、こうしたバイアスについて教えることによって、合理的な判断を促せばよいと考えたくなります。もちろんそれは大事なことではあるのですが、同時にこういったバイアスは極めて強固であり、いくらそれに注意しても、私たちの意識や行動は容易には変わらないということも知っておかなければいけません。インターネット上で荒唐無稽な見解に群がる人々を見れば、いかに確証バイアスが強固で、合理的な見方を教えるのが難しいかが分かるでしょう。犯罪認知件数が2002年の４分の１になったと知らされても、利用可能性ヒューリスティックにとらわれた私たちはどうしてもそれを実感として受け入れることはできません。

有名人の写真を勝手に使った広告の取り締まりや、確証バイアスの強化を防ぐためのSNSアルゴリズムの改善は、投資詐欺防止に一定の効果を発揮すると思われますが、こうした対策は私たちの手に容易には届かないところにあります。差し当たってすぐに対応が可能な教育や広報の面で、私たちはどのような点に注意すればよいのでしょうか。

私が共同研究者と行った最近の研究で、投資商品の売り手が「自分の利益を第一に考えていて、客にわざと間違った情報を伝えることがある」と知らせることで、人々が投資商品に関する合理的な選択を行うようになるという結果が得られています。お金に関わることで他人を信頼しないように仕向けることは、投資詐欺の入り口で被害を防止できる可能性があるだけでなく、その後の判断にも影響を与え、私たちの持つバイアスに対抗する手段になり得るという結果です。私自身の別の共同研究者との過去のデータ分析では、特に若い人や高齢者は、有名な人や肩書のある人に疑いを持たない傾向があることが分かりました。こうした点を踏まえ、「お金の世界で信頼できる人は簡単には見つからない」と教えることは、１つのカギになるのではないでしょうか。ただし、単に「他人を信用するな」と教えるだけでは、消費者は途方に暮れてしまいます。金融教育の中で、ある程度信用してもよい情報源や肩書は何なのかを、具体的に伝えることも重要です。