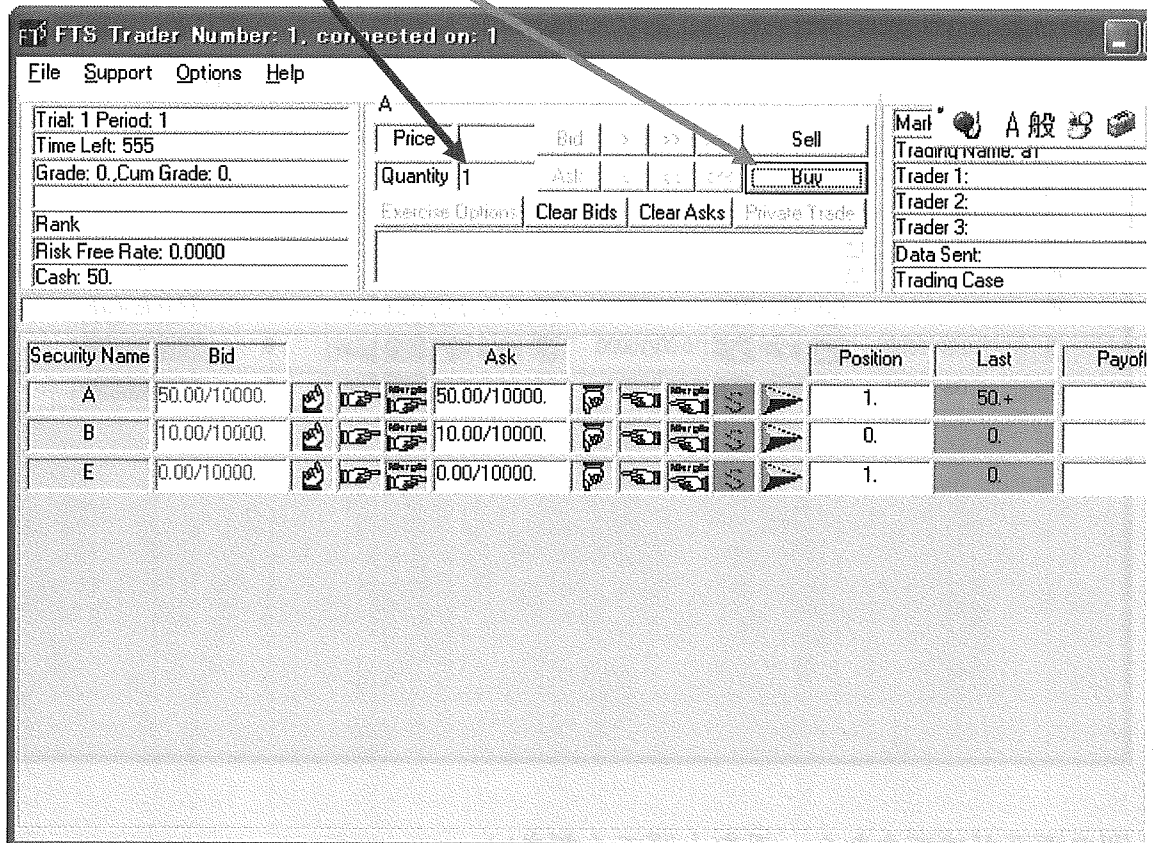


これから、証券Aを1枚買ってみます。

1. 証券Aは1枚50ドルで、0枚～2枚まで購入できます。2枚以上は購入できません。
2. 「Quantity」に1を入力してください。（Priceの欄は空白のままにしておいてください）
3. 「Buy」をクリック



4. 「Position」 (証券 A の保有量) が 1 枚になったのを確認
5. 「Cash」 (現金) が 50 ドルになったのを確認 (証券 A は 1 枚 50 ドルで 1 枚購入したので、残りの現金は 50 ドルとなる).

FTS Trader Number: 1, connected on: 1

File Support Options Help

Trial: 1 Period: 1	A		Price	Bid	Sell	Market
Time Left: 555			Quantity	1	Buy	Trading Name: at
Grade: 0 Cum Grade: 0			Exercise Options: Clear Bids Clear Asks Private Trade			Trader 1:
Rank						Trader 2:
Risk Free Rate: 0.0000						Trader 3:
Cash: 50						Data Sent:
						Trading Case

Security Name	Bid	Ask	Position	Last	Payoff
A	50.00/10000	50.00/10000	1	50+	
B	10.00/10000	10.00/10000	0	0	
E	0.00/10000	0.00/10000	1	0	

証券 A を多く買いすぎたと思った場合、売却できます。証券 A は 1 枚 50 ドルで売却できます。ただし、現在の保有量以上に売却することはできません。

証券Aを 1 枚売却してみます。

1. 「A」の部分が黒字であるか確認してください。
2. 「Quantity」に 1 を入力。（Price の欄は空白のままにしておいてください）
3. 「Sell」をクリック

FTS Trader Number: 1, connected on: 1

File Support Options Help

Trial 1 Period: 1
Time Left: 476
Grade: 0, Cum Grade: 0
Rank
Risk Free Rate: 0.0000
Cash: 100

A

Price Bid Ask Sell
Quantity 1 Ask Bid Buy
Exercise Option Clear Bids Clear Asks Private Trade

Market IP: 202.48.4.244
Trading Name: a1
Trader 1:
Trader 2:
Trader 3:
Data Sent:
Trading Case

Security Name	Bid	Ask	Position	Last	Payoff
A	50.00/10000.	50.00/10000.	0.	50	
B	10.00/10000.	10.00/10000.	0.	0	
E	0.00/10000.	0.00/10000.	1.	0	

4. 「Position」が1枚から0枚に減少したのを確認
5. 「Cash」が50ドルから100ドルに増加したのを確認

FTS Trader Number: 1, connected on: 1

File Support Options Help

Trial: 1 Period: 1
Time Left: 176
Grade: 0, Cum Grade: 0
Rank
Risk Free Rate: 0.0000
Cash: 100

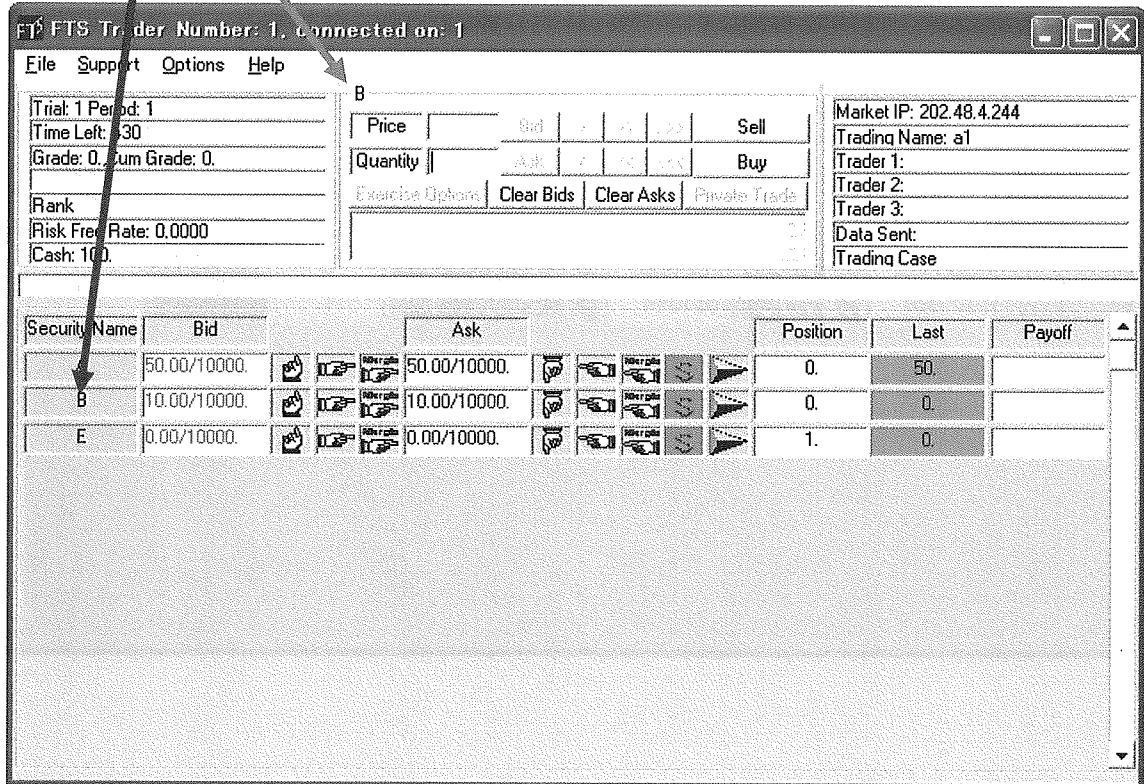
Price [0.00] [Sell]
Quantity 1 [Buy]
Execute Order: Clear Bids Clear Asks Private Trade

Market IP: 202.48.4.244
Trading Name: a1
Trader 1:
Trader 2:
Trader 3:
Data Sent:
Trading Case

Security Name	Bid	Ask	Position	Last	Payoff
A	50.00/10000	50.00/10000	0	50	
B	10.00/10000	10.00/10000	0	0	
E	0.00/10000	0.00/10000	1	0	

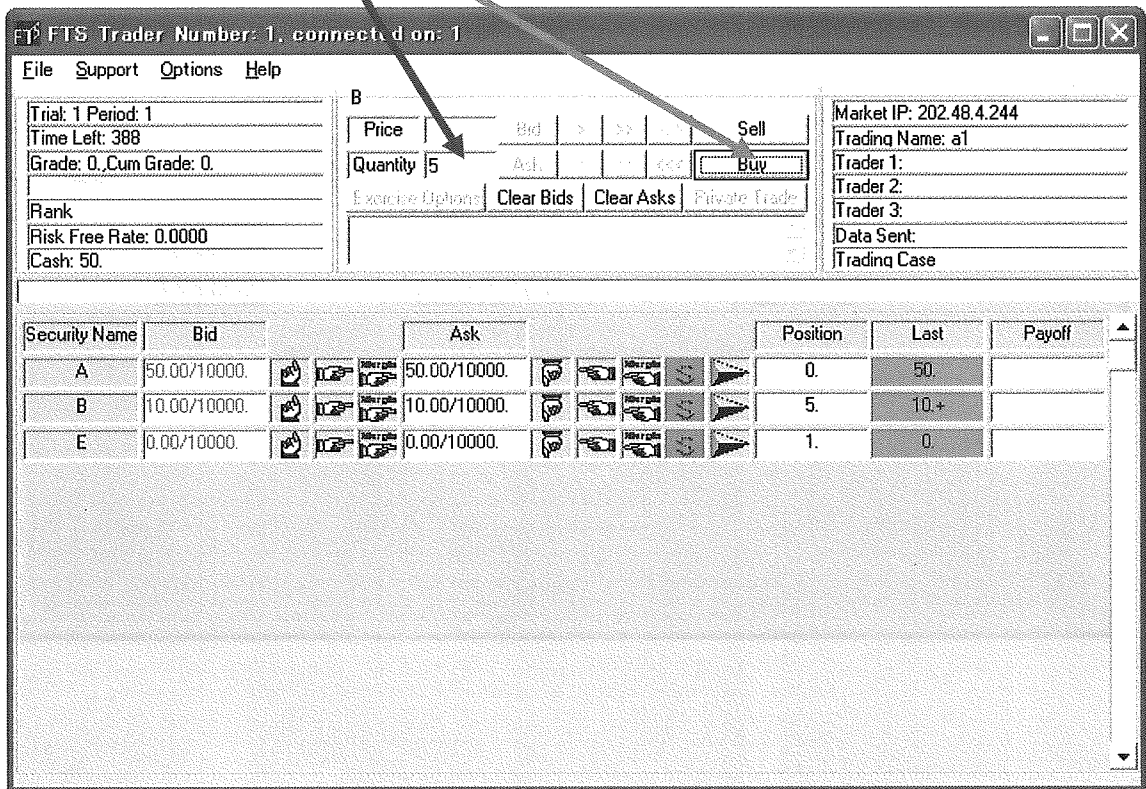
「証券B」を買うための準備

1. 「Security Name」の「B」の部分を1回クリックしてください。
2. 「B」の文字が黒くなったのを確認してください。

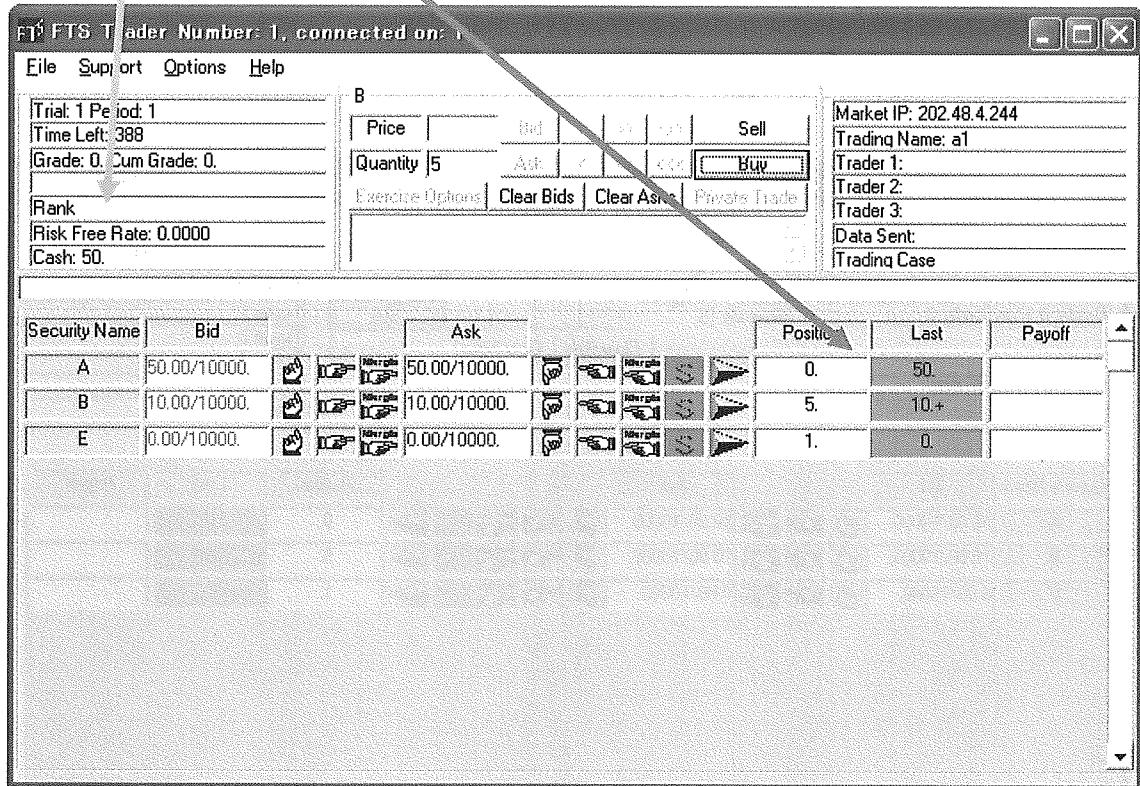


これから、証券Bを5枚買ってみます。

3. 証券Bは1枚10ドルで、0枚～10枚まで購入できます。10枚以上は購入できません。
4. 「Quantity」に5を入力してください。（Priceの欄は空白のままにしておいてください）
5. 「Buy」をクリック



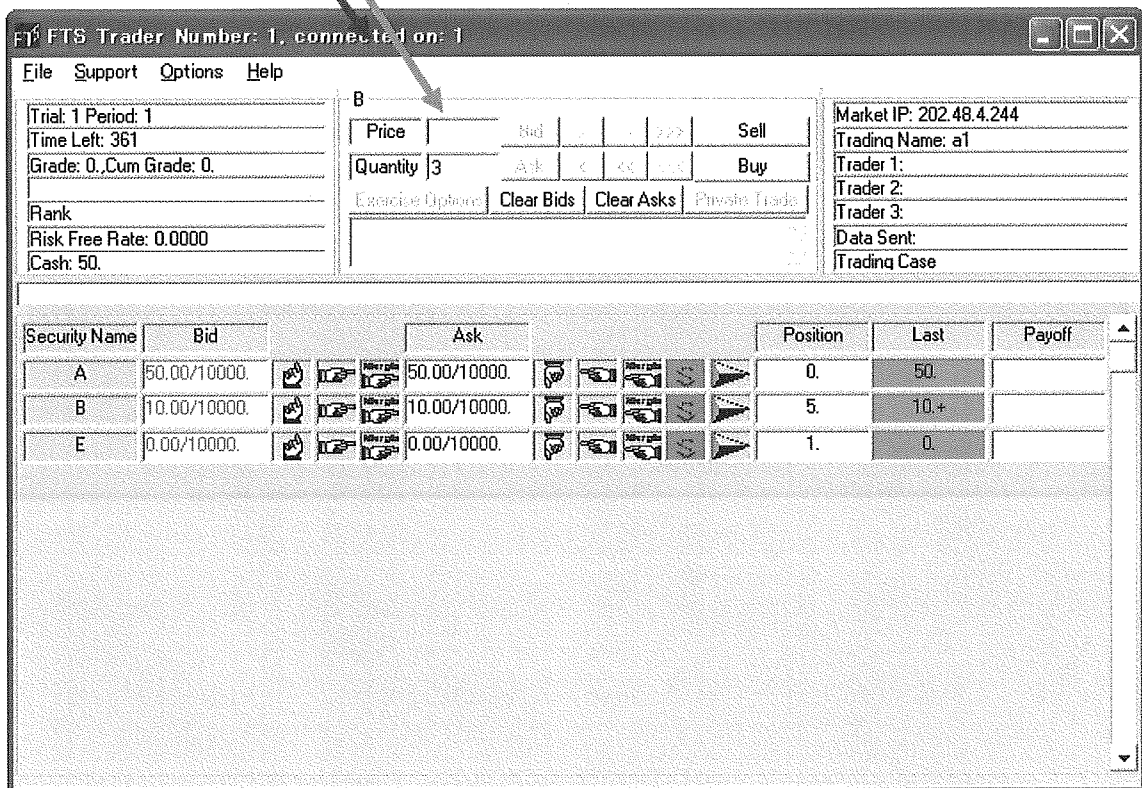
6. 「Position」 (証券 B の保有量) が 5 枚になったのを確認
7. 「Cash」 (現金) が 50 ドルになったのを確認 (証券 B は 1 枚 10 ドルで 5 枚購入したので, 残りの現金は 50 ドルとなる).



証券Aを多く買いすぎたと思った場合、売却できます。証券Aは1枚50ドルで売却できます。ただし、現在の保有量以上に売却することはできません。

証券Bを3枚売却してみます。

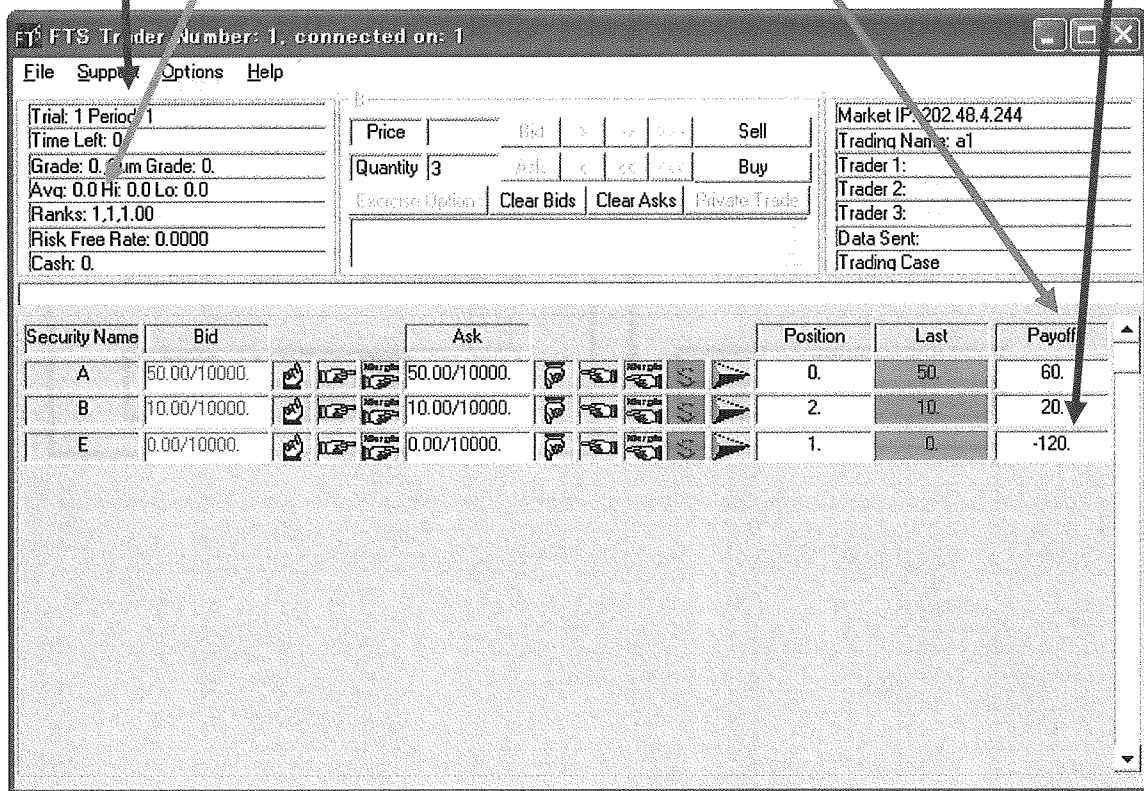
1. 「B」の部分が黒字であるか確認してください。
2. 「Quantity」に3を入力。（Priceの欄は空白のままにしておいてください）
3. 「Sell」をクリック



4. 「Position」が5枚から2枚に減少したのを確認
5. 「Cash」が50ドルから80ドルに増加したのを確認

Security Name	Bid	Ask	Position	Last	Payoff
A	50.00/10000.	50.00/10000.	0.	50.	
B	10.00/10000.	10.00/10000.	2.	10.	
E	0.00/10000.	0.00/10000.	1.	0.	

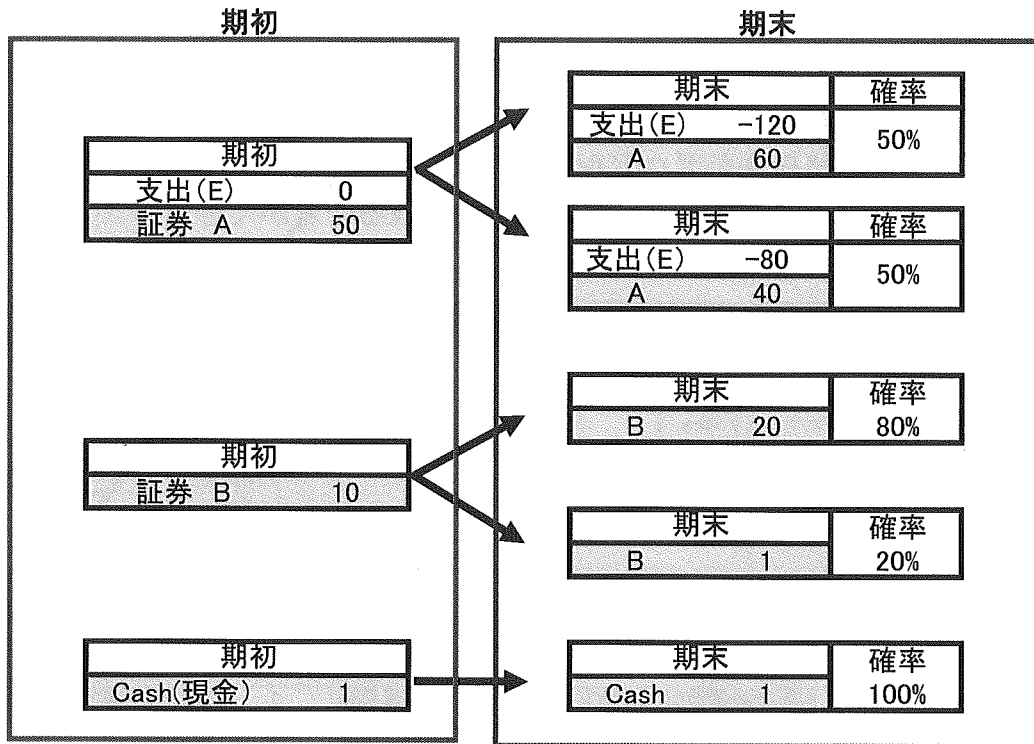
1. 「Time Left」(時間) がゼロになると取引終了です。
2. 支出と証券A, 証券Bの最終価格は「Payoff」(ペイオフ) を見るとわかります。証券Aは60ドル(値上がり)になりました。証券Bは20ドル(値上がり)になりました。支出は120ドルでした。この証券価格や支出はランダムです。
3. 取引終了後の「Cash」が最終残高です。「Cash」には、証券Aと証券Bを購入しないで残った現金(80ドル)に加えて、証券Bが1枚あたり20ドルに値上がりし2枚購入していたので、 $2 \times 20 = 40$ ドルが、証券Bの価値です。現金と証券Bの合計が120ドルになりますが、支出が120ドルであったため、最終残高がゼロドルとなりました。最終残高ゼロドル以上(ゼロドルを含む)が3000円の実験謝礼を受け取ることができます。



2回目の実験を始めます。Cashは100ドルに戻ります。Positionはゼロ枚に戻ります。「証券A」、「証券B」、「現金」の投資額を決めてください。

図表 2 : 各証券のペイオフ

実験中は必ずこの図を開いて机の上においてください。



2006年2月1日の実験の説明

連絡先：kitamura@nli-research.co.jp

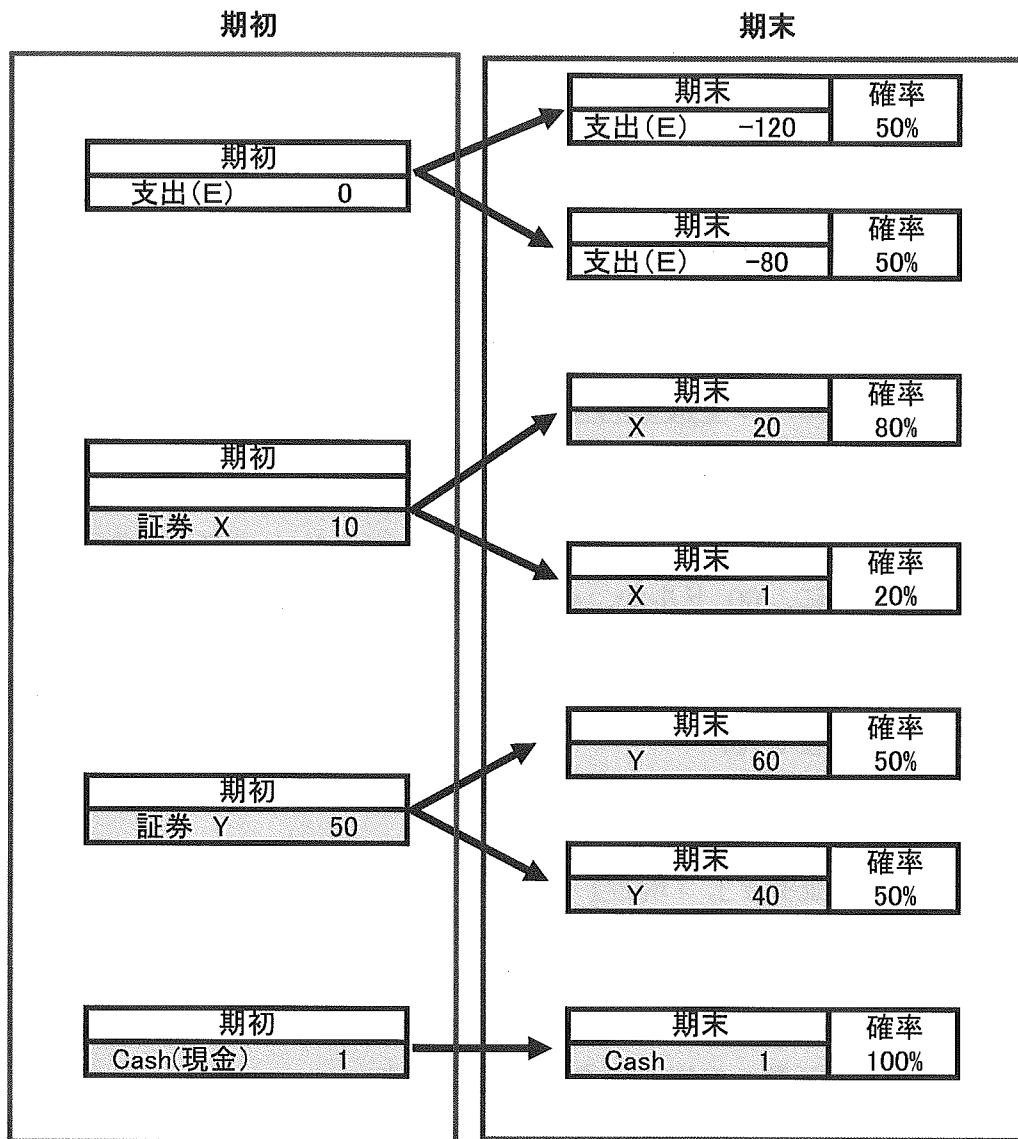
この実験説明書は、実験終了後に回収します。

実験の内容

1. みなさんは、100ドルの収入を得ます。
2. 1期間後、120ドルか80ドルの支出があります。支出に備えてください。支出が120ドルとなる確率は50%、80ドルになる確率も50%です。
3. 支出に備えるために、「証券X」、「証券Y」、「現金」に投資することができます。
4. 「証券X」の値段は1枚10ドルです。0枚～10枚まで買えます。「証券X」は、1期間後に、20ドルか、1ドルかになります。20ドルになる確率は80%、1ドルになる確率は20%です。
5. 「証券Y」の値段は1枚50ドルです。0枚～2枚まで買えます。「証券Y」は、1期間後に、60ドルか、40ドルかになります。60ドルになる確率は50%、40ドルになる確率は50%です。
6. 「証券X」、「証券Y」を買わないお金は、「現金」として残ります。現金には利息が付きません。
7. みなさんは、「証券X」、「証券Y」を何枚買うか、「現金」をどれだけ残すか、選択してください。
8. 「証券X」、「証券Y」、「現金」は、コンピュータを利用して購入します。利用方法は、後ほど説明します。
9. 本日の実験は、全部で6回行います。最初の1回は、コンピュータの操作方の練習で、みなさんに同じことをしていただきます。2回目以降は本番で、各自自由に各証券への投資額を決めてください。
10. ただし、本日の謝礼は、4回目（ゲーム1）と6回目（ゲーム2）の実験の結果のみについて支払います。
11. 謝礼については、次頁以降で説明します。

図表1：各証券のペイオフ

実験中は必ずこの図を開いて机の上においてください。



最終残高が,

21 ドル以上であれば, 実験謝礼は 4000 円です.

0 ドル以上, 21 ドル未満であれば, 実験謝礼は 3000 円です.

0 ドル未満であれば, 実験謝礼は 0 円です.

本日の謝礼

1. 実験謝礼は、各ゲーム（4回目の実験と6回目の実験）で、証券Xの証券Y、のペイオフ（最終価格）が明らかになり、支出（E）を支払った後の、最後に持っている現金の価値（=最終残高）で決まります。
2. 最終残高の最高額は120ドルです（証券Xを10枚買い、値上がって合計200ドルとなり、支出が80ドルであった場合）。
3. 最低額は-110ドルです（証券Xを10枚買い、値下がって合計10ドルとなり、支出が120ドルであった場合）
4. 実験謝礼は、各ゲーム、最終残高が

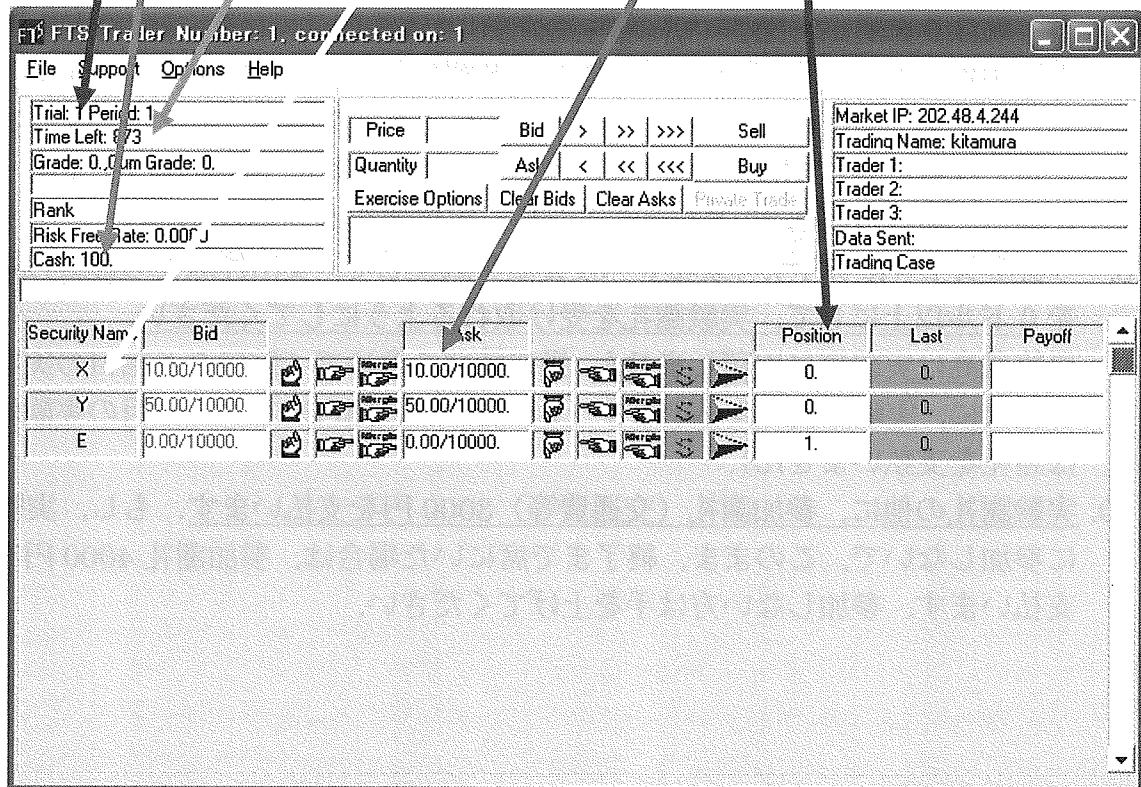
21ドル以上であれば4000円（21ドルを含む）、
0ドル以上21ドル未満であれば3000円（ゼロドルを含む）、
0ドル未満（マイナス）であれば0円です。

5. ゲーム1（4回目の実験）とゲーム2（6回目の実験）の合計額を実験謝礼として支払います。実験謝礼の最高額は8000円です。最低額はゼロ円です。
6. 証券X、Y、支出（E）の最終ペイオフは全員同じです。ただし、みなさんが証券X、証券Y、現金にどれだけ投資するか異なるので、最終残高は、各自、異なります。
7. 当初100ドルで、「証券X」、「証券Y」を買わないと、全て現金(Cash)で保有されます。支出が120ドル（確率50%）であった場合、最終残高は-20ドルとなるため、実験謝礼は0円です。支出が80ドル（確率50%）であった場合、最終残高は20ドルとなるため、実験謝礼は3000円です。
8. 「証券X」、「証券Y」、「現金」へ投資額を調整して、支出控除後の最終残高を0ドル以上にして、実験謝礼を受け取れるようにしてください。
9. 最終残高は実験毎に累積しません。 操作練習を含めて4回目と6回目の実験の結果に、実験謝礼を支払います（1回目から3回目までと5回目の実験には謝礼を支払いません）。
10. 実験謝礼の他に、参加謝礼（交通費等）3000円を支払います。 もし、実験に参加しないで、このまま、終了まで席にいた場合は、参加謝礼4000円を支払います。参加しない方は手を上げてください。

ソフトウェアの初期画面

- 初期画面には以下のトレーディングソフトが表示されています。
- これから、ソフトウェアの解説をします。初回は全員同じ取引をしていただきます。指示に従って、「証券X」、「証券Y」を売買してください。
- 指示以外の操作はしないでください。

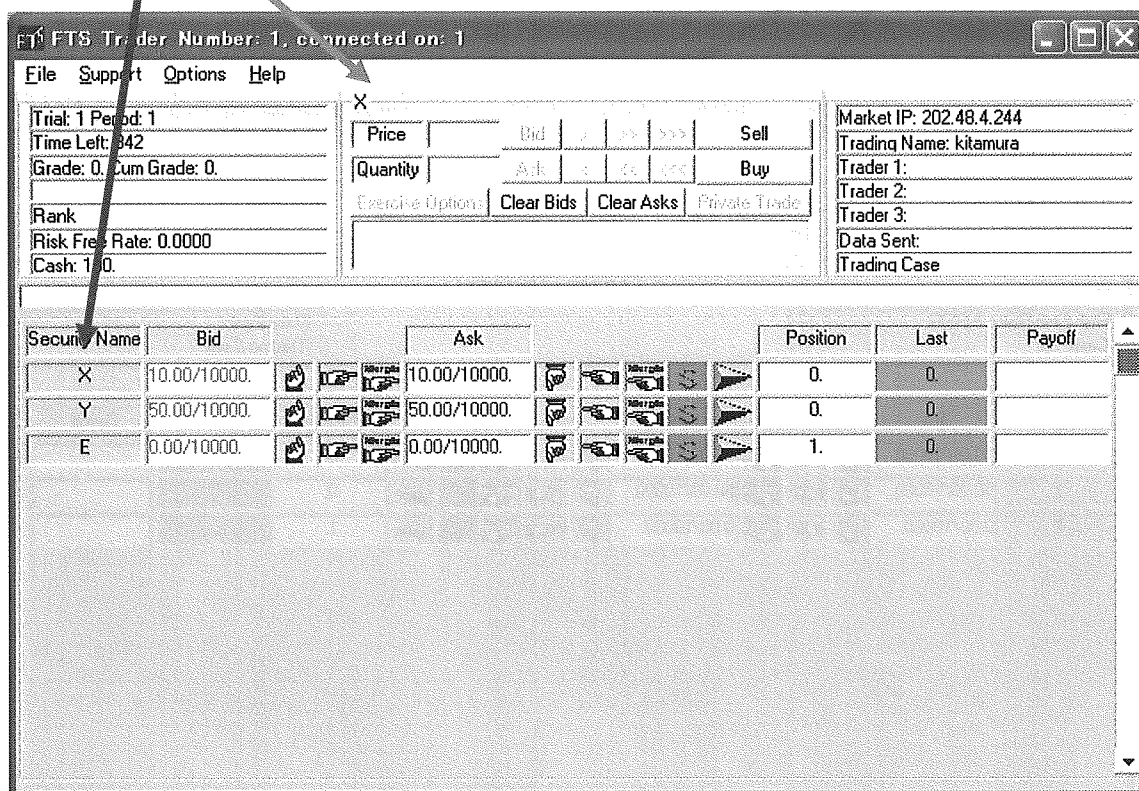
1. 「**Trial 1**」 は実験の 1 回目を表します。2 回目以降、Trial 2, などになります。
2. ソフトウェアの操作練習を含めて、4 回目 (Trial 4) と 6 回目 (Trial 6) の実験 (取引) での結果のみで謝礼を支払います。
3. 取引終了までの時間が「**Time Left**」 に表示されます。ゼロになったら取引終了です。2 回目以降は、1 回の実験時間は 120 秒です。
4. 「**Cash**」 の部分に現金保有額が表示されます。初期値は 100 ドルです。
5. Security Name の列の X が「証券X」、Y が「証券Y」を表します。E は期末の支出を表します。
6. 証券Xの売買価格は 10 ドル、証券Yの売買価格は 50 ドルです。
7. 現在の「証券X」、「証券Y」の保有枚数は、「**Position**」に表示されます。初期値はゼロです。



上記の初期画面とは異なる方は手を上げてください。

「証券X」を買うための準備

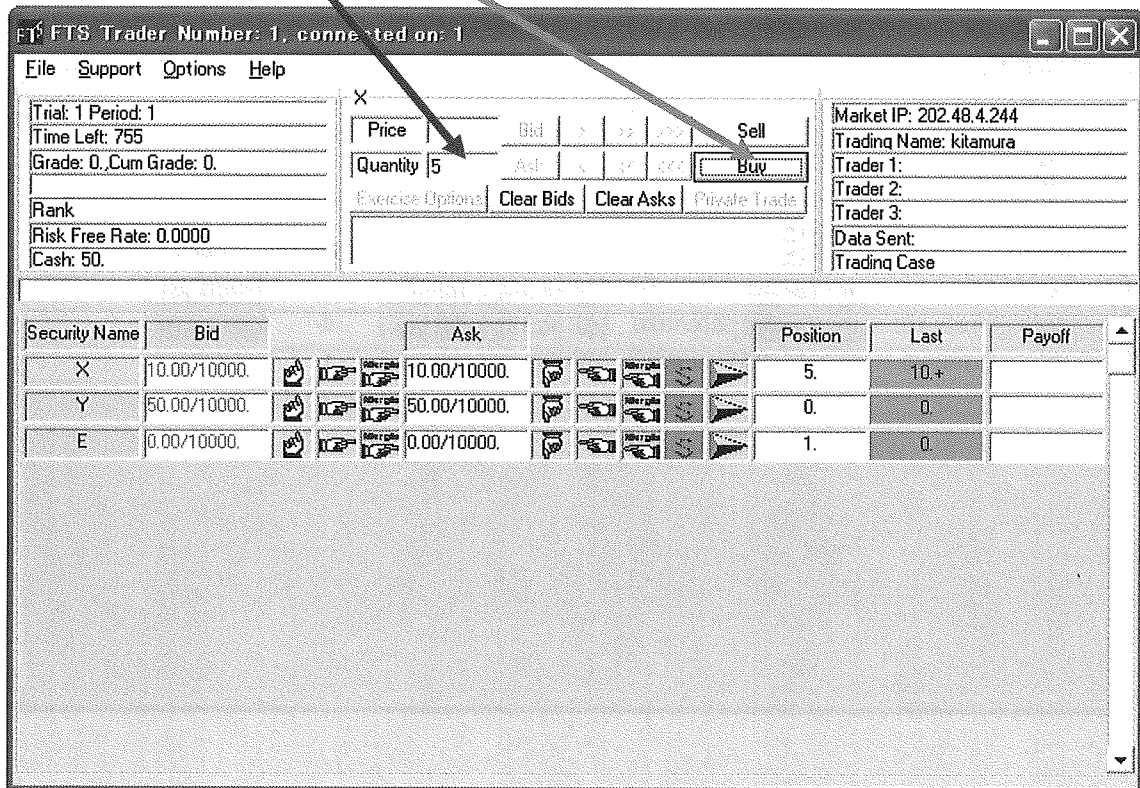
1. 「Security Name」の「X」の部分を1回クリックしてください。
2. 「X」の文字が黒くなったのを確認してください。



別の画面がでてきたら、手を上げてください。

これから、証券Xを5枚買ってみます。

1. 証券Xは1枚10ドルで、0枚～10枚まで購入できます。11枚以上は購入できません。
2. 「Quantity」に5を入力してください。（Priceの欄は空白のままにしておいてください）
3. 「Buy」をクリック



4. Xの「Position」(証券Xの保有量)が5枚になったのを確認
5. 「Cash」(現金)が50ドルになったのを確認(証券Xは1枚10ドルで5枚購入したので、残りの現金は50ドルとなる)。

The screenshot shows the FTS Trader interface with the following details:

- Account Information:** Trial: 1 Period: 1, Time Left: 755, Grade: 0, Cum Grade: 0, Risk Free Rate: 0.0000, Cash: 50.
- Market Information:** Market IP: 202.48.4.244, Trading Name: kitamura, Trader 1, 2, 3, Data Sent, Trading Case.
- Order Entry:** Security: X, Price: [], Quantity: 5, Buy/Sell buttons.
- Security Table:**

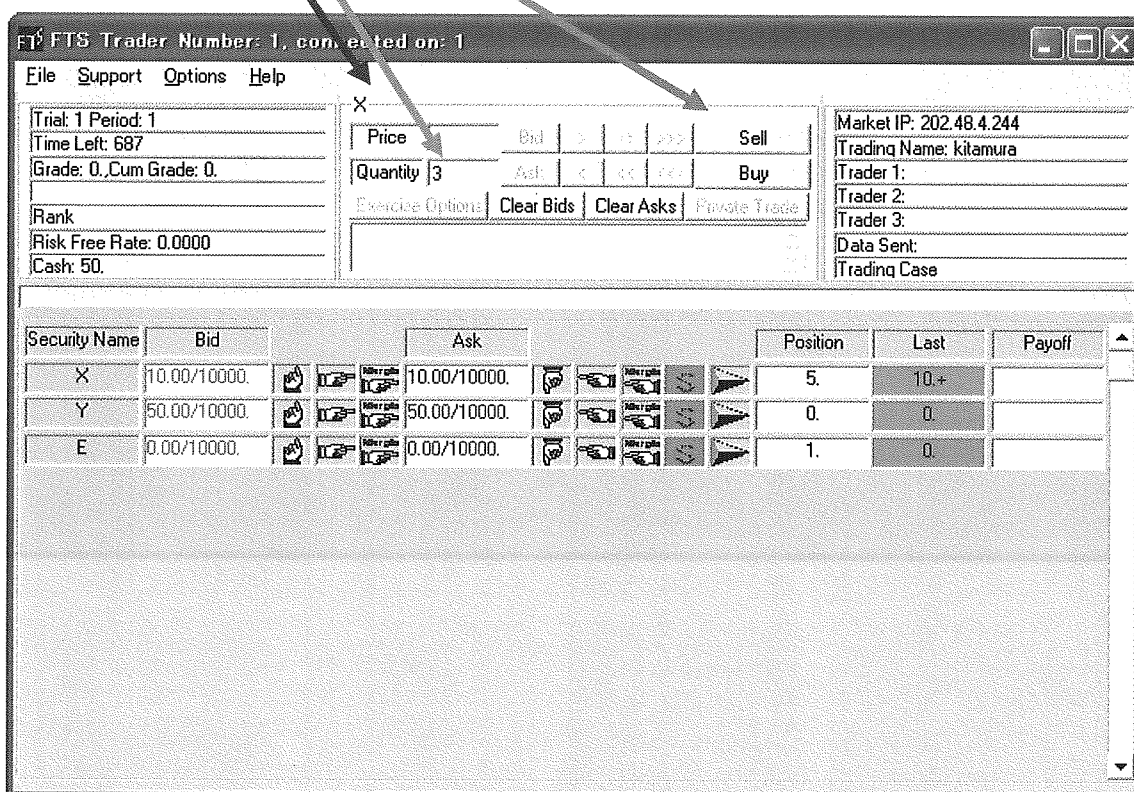
Security Name	Bid	Ask	Position	Last	Payoff
X	10.00/10000.	10.00/10000.	5.	10.+	
Y	50.00/10000.	50.00/10000.	0.	0.	
E	0.00/10000.	0.00/10000.	1.	0.	

An arrow points from the text in the instructions to the 'Position' column for security X in the table, which shows a value of 5.

証券Xを多く買いすぎたと思った場合、売却できます。証券Xは1枚10ドルで売却できます。ただし、現在の保有量以上に売却することはできません。

証券Xを3枚売却してみます。

1. 「X」の部分が黒字であるか確認してください。
2. 「Quantity」に3を入力。(Priceの欄は空白のままにしておいてください)
3. 「Sell」をクリック



4. Xの「Position」が5枚から2枚に減少したのを確認
5. 「Cash」が50ドルから80ドルに増加したのを確認

Security Name	Bid	Ask	Position	Last	Payoff
X	10.00/10000.	10.00/10000.	2.	10.	
Y	50.00/10000.	50.00/10000.	0.	0.	
E	0.00/10000.	0.00/10000.	1.	0.	