

【Vol.240】今月のひとこと

今月の ひとこと

2022年も残り少なくなってきました。コロナとロシアのウクライナ侵攻に、そして円安にといろいろあった一年でした。兜日本株価指数のグラフを見ていると、この一年もまた小さなギザギザの一つということになるのだらうと思います。



「常に楽観的であれ」というのは多くの投資のグルの残している言葉です。それは結局、いろいろな自然による、あるいは人的な災害などが起こっても長期的に見れば結局、人類はより良い生活を望み、それが経済成長となり、株式会社の価値を高めていくからでしょう。そして株価は短期的には恐怖と欲望を反映して大きく変動しますが、長期的には価値の周辺を変動している。経済が成長するということは、変動の中心点が上昇しているということです。

しかし、ひとつの企業、産業、国家を個別に見れば栄枯盛衰はつきものです。安定的に経済が成長するのは全体です。今まではこの企業、今後はこのテーマ、次はこの国と人気になるところを追いかけてもうまくいくものではありません。要するに「全部入り」を持っていければいい。つまり、世界に分散されたポートフォリオを長期に保有すればよい。売買で利益を積み上げるのではない、保有して価値が増えていくのを見ていければよい。

大きなバケツにたくさんのホースから水が流れ込んでいる。しかし、ある時、あるホースは大量の水を出しているが別のホースはポタポタと水が出る程度。しかし、大量の水を出していたホースがしばらくすると水の出が悪くなる。ポタポタと水の出ていたホースの水は少しずつ増えている。しかし、別のホースから大量の水が出始めた。

それを先回りして常に一番水が出るホースから水を汲もうとしても、それは無理というもの。要するにバケツ全体を持っていればどこかのホースから水が供給されバケツの水は増え続けるのです。長期・分散投資というのはそういうものです。

年末、年始、いつもの喧噪から離れて静かに心を落ち着かせ、長く広い視座で世の中をながめてみることは資産運用にとっても良いことだと思います。お休み期間、毎日、10分でもいいので目を閉じて心を静める習慣を始めてはどうでしょう。信じがたいかも知れませんが、これは長期投資にとっても役立ちます。

伝説の投資のグル、ジョン・テンプレートン卿は投資で成功するためには「雑事を離れること、富を人々と分かち合うこと、そして、祈る（観想、瞑想）こと」と述べています。ぜひ、この言葉を噛みしめて投資に活かしてください。どうぞみなさま、良いお年をお迎えください。



FIWA®からのお知らせ・セミナー予定

FIWA®マンスリー・セミナー #207

開催形式 : On Line

主催担当 : 赤堀薫里

開催日時 : 12月18日(日) 12:30~15:30

講演・講師 : 岡本 和久 「資産運用アドバイスへのポートフォリオ分析ツール活用法」

イボットソン・アソシエイツ・ジャパン会長 山口 勝業氏「金融考古学(financial archaeology)」

備考 : お申込みは開催日の三週間前より以下のサイトにて承ります

<https://happymoney.stores.jp/>

FIWA®マンスリー・セミナー #208

開催形式 : On Line

主催担当 : 赤堀薫里

開催日時 : 1月15日(日) 12:30~15:30

講演・講師 : 岡本 和久 「カンントリー・ライフ・サイクルを考える」

ブーケ・ド・フルーレット代表 馬淵 治好氏 「2023年、どうなる世界の経済と金融市場」

備考 : お申込みは開催日の三週間前より以下のサイトにて承ります

<https://happymoney.stores.jp/>

FIWA®マンスリー・セミナー #209

開催形式 : On Line

主催担当 : 赤堀薫里

開催日時 : 2月19日(日) 12:30~15:30

講演・講師 : 岡本 和久 「これだけは知っておきたい投資理論」

フィンウェル研究所代表 野尻 哲史氏「未定」

備考 : お申込みは開催日の三週間前より以下のサイトにて承ります

<https://happymoney.stores.jp/>



今月号の記事をすべてダウンロード

このページを印刷する

カテゴリー

今月のひとこと

タグ

【Vol.240】 2022年12月15日発行

【Vol.240】FIWAマンスリー・セミナー講演より

日本におけるサステナブル投資発展の系譜～SRIからESG投資へ

講演：立教大学21世紀社会デザイン研究科

特任教授 河川 眞理子氏

レポーター：赤堀 薫里



河川 眞理子氏プロフィール

立教大学21世紀社会デザイン研究科 特任教授、不二製油グループ本社CEO補佐、アセットマネジメントOneサステナビリティ諮問会議アドバイザー(2021～)

1986年 一橋大学大学院修士課程修了、同年大和証券入社。、1994年大和総研に転籍、企業調査部、社会開発情報本部、経営戦略研究部長をへて大和証券グループ本社CSR室長、広報部CSR担当部長を歴任。2011年より大和総研調査本部研究主幹を務める。2020年4月より立教大学特任教授、不二製油グループ本社CEO補佐。

大和総研にて20年以上、サステナビリティの諸課題について、企業の立場（CSR）、投資家の立場（ESG投資）、生活者の立場（エシカル消費）からの取りくみについて調査研究、提言活動を行ってきた。現職ではサステナビリティの教育と、エシカル消費、食品会社のエシカル経営に携わる。現職研究テーマ：CSR全般、ソーシャルファイナンス（ESG投資、インパクト投資など）ソーシャルビジネス、エシカル消費。

日本のサステナブルファイナンスは、3つのフェーズがあると思っています。90年代から2005年までは黎明期、SRIが誕生しました。2005年から2015年、これは定着から準備期間。そして2015年からは離陸ということになりました。

資本主義の再定義がアメリカではすでに起こっています。ビジネス・ラウンドテーブルが定義したのもですが、1997年に企業の目的は株主のため『企業は一義的に株主のために存在すると』と言っていたのが、2019年には『ステークホルダーのためである』と変わってきている。顧客、従業員、サプライヤー、地域社会、環境、サステナブルなビジネス。最後に株主に対して長期的な企業価値を提供するという順番に変わってきています。

投資家自身も企業観を変化させています。世界最大の運用会社ブラックロックのラリーフィンク社長が毎年世界中の企業のCEOに対して手紙を出しています。その手紙の中で普通は『収益をちゃんと上げて』という話をするのですが、トーンが変わってきたのは2018年のSense of purpose。『パーパスを持ちなさい。企業が永続的に発展し

ていくためには全ての企業は、優れた業績のみならず、社会にいかに関与していくのかを示さなければなりません。』と言い切っています。

さらに2022年になると株主に『長期的な価値をもたらすには、企業は全てのステークホルダーのために価値を創造し、また全てのステークホルダーからその価値を認められなければなりません。株主の顔だけ見ていたらいいわけではない。従業員、顧客、地域社会にも顔を向けなければいけません。』ということを行っています。経営者側、投資家側も大きな流れの中では少しずつ意識は変わってきています。一方で環境社会、ガバナンスに着目の中心が移っています。

ESGとお金の関係。基本的に企業活動は、人を雇って、いろいろな資源やエネルギーを使って、社会の仕組みに応じて、いろいろなステークホルダーとの関係の中でガバナンスを利かせて活動をしていたら、最後に出てくるのがお金です。今までの投資は、結果を見てやっていました。『E』『S』を見て投資をしたほうがより長期的なことが分析できるのではないのでしょうか。

従来の投資は、ステークホルダーへのリターンを最大化を求めていました。そのためには売り上げを増やし、コストを減らす。売り上げを増やすためであれば「偽装ラベルでもいい！」みたいなことをする人も出てきます。消費者という逆のステークホルダーからしてみると、消費者がたくさんもらおうと、それ以外のステークホルダーに支払う部分をなるべく減らすことになる。株主に貢献するために今言われているのが人件費のところでは、海外に生産拠点を移せば、それだけ人件費が安くなる。さらに悪くなると、奴隷労働を使う、児童労働を使う。するともっとも下がるわけです。今まで奴隷労働だろうが児童労働だろうが取引先がそんなことしてもあまり関係ない。納期に合わせて安くできたともらって来ればよかった。そして自己利益、株主利益に上乗せすればよかった。

これから求められるESGとは何か。ステークホルダーにちゃんとお返しをしていますか？児童労働させていませんよね？真っ当な大人に真っ当な賃金払っていますよね。環境に対するコストも払っていますよね。有害化学物質を垂れ流していませんよね？管理しているよね？違法木材を伐採していませんよね？そういったコスト。それを全部世の中にばらまいて、外だして、自分のコストを軽くして利益を大きくするということができなくなりました。

ステークホルダーにちゃんと喜んでもらい、株主にも喜んでもらう。今までは顧客や、取引先、環境、従業員、地域社会を足蹴にして奪い取り、自己利益さえ上げればいいというのが、全てのステークホルダーが喜べと変わってきたのがESG投資です。その次のステップは、途上国の社会の教育レベルが上がって結果として所得レベルが上がる。子供たちがワクチンを打てるようになり5歳未満の死亡率がぐんと下がったというようなソーシャルインパクトを求める。これらをどう計測していくのか考えるのが、今の時代です。

私は株式会社がなくなるのではないのかなと思っています。今までのビジネスは収益性だけだったのが、CSRが大事、ソーシャルビジネスが大事。NPOは、社会的なことだけを考えていたのが非常に非効率だとビジネス化している。だんだん収益性に寄ってきている。投資も儲けることばかり考えていたのが、社会のためにと、だんだん社会性に寄ってきている。寄付も赤い羽根みたいな感じで、あげてしまえばおしまいだったのが、今や、マイクロファイナンスやクラウドファイナンスとか、いろいろ戦略的に「いいね」と思うところにクラウドファンディングで寄付をする。戦略性がなく、ただ利益を上げているみたいなところにはお金がいかない。だんだんこれらがすり寄ってきて、結果として新しい体系が出来上がるのではないかと思っています。講演では、サステナブル投資をグローバルな歴史からひもとく解説。SRIからESG投資への変遷を、世界の動向と比較しながら日本の発展と現状を解説いただきました。（文責 FIWA®）

フリーディスカッション

岡本 | 1980年代の始めに、私はニューヨークで投資家向けのアナリストの仕事をしていました。ある日、大きな年金基金から電話がかかってきて、『日本の銘柄を20~30持っている。この中で、南アフリカでビジネスをしている企業を探してくれ』と言われました。当時は、どうしてそんなことを聞くのかよくわからなかった。聞いてみたら『アパルトヘイト政策をとっているような国で仕事をしている企業の株式を持つのは受託者責任上の問題があるし、そういう銘柄は売りたいんだ』と言われました。非常に衝撃的だったのでよく覚えています。

当時、受験のために勉強をしていたCFAの科目の中でも、「利益金額よりも利益の質」ということを重視していました。日本へ帰ってきたら、利益より質、どこか利益の数値すらあまり考えず、とにかく株価が上がるか下がるかということで全てが決まってしまう、そんなことに驚いたのを覚えています。

ただ、質ということについていえば、今でもあまり改善しているとも思えない気がします。いわゆる証券アナリストのスタンスとしてね。経営陣の中に株式会社がどういうものなのかほとんど分かっていない人が、かなり多くいる。『従業員と自分たちは違うんだ！』という意識が感じられます。しかし彼らも従業員なわけです。経営という仕事を担当している従業員です。株主のお金が集まって組成された企業というもので雇用されているのが社長であり、一般社員であり、臨時職員であり、全ての人が従業員です。そういう発想というのが全然ない。今は少し改善されてきているのではないかと思いますけど、やっぱり大きな問題がすごくあると思います。

河口 | 『株主がいる前に俺たちはいたぜ！』ぐらいの感じじゃないですかね（笑）

参加者 | 株主の権利に関しては、株主の権利ばかりを重視してはいけないだろうという流れで、ESGの流れが強まっているというのは、世界的にはそうだと思いますが、日本は周回遅れで、株主のための経営をしなくては、と言いついたのは、アベノミクスぐらいからだと思います。それまでは、ROEもすごく低くて、あれを言い出してやっと株主のための経営が軌道に乗ったところで日本は完全に周回遅れですね。私の考えは金融資本というのも、ある意味、希少な資源であって、それを少しでも効率よく生かして世界の貧困をなくそうという意味では、株主のためというか、資本を効率的に生かす株式会社の経営というのは、ESGの時代でも否定されるものではないと思っています。

河口 | ESGが生産性を下げるという話ではないんですよ。誰にどう分配するのかという話です。株主に返さなくてはならないという話もありますが、おっしゃるとおり、日本のROEは低かったけど、ESGに分配したからROEが低いわけでは全然なくて、ESGの分配ないじゃん！それがかつ低いじゃん！という、最低最悪のパターンだったので、どっちもやらなくてはならない。ある意味、生産性も上げるし、生産性を上げるというところで今まではEとSとGを阻害して、どうにか無理やり上げていたわけです。苦し紛れで人件費を節約するみたいなことしかやってこなかったんで、そこはちゃんとやったうえで、別のところで生産性を上げる。付加価値を上げるようなことを考えていかななくてはならないんですけど、難しいではないですか。

岡本 | ESGを守るということは当たり前のことであって、でも企業が存続していくうえのベースですよ。そこを前提にどうトータルで見た収益性を上げていくのかということ。Eにしろ、Sにしろ、Gにしろ、それらを見捨てて利益だけを上げるというのは、これはおかしいです。いずれにしろ。やはりEもSもGもきちんと守ったうえで利益をどう上げていくのか、これが企業のあり方だと私は思いますよね。

河口 | どうしてESGがこのように広がっているのか、需要されるようになったのかは、地球環境が危機的な状況にあるからということ。人類が存亡の危機にあるということの前から言っていますが、やっとみんなが肌感覚で分かるくらい、ひどいレベルになってきた。口に出さないまでもやっと理解しているから、「やっぱりやんなきゃいけない」となった。ヨーロッパは環境問題では戦略的に先行していますが、本当にそういう話をしています。

今のままでは、数年でこんな暮らしができなくなる。飢餓状態もくるだろうし、データを見たら人類は生きていけない。例えば、地上にいる哺乳類のうち、重量比率66%が家畜なんです。人間が30%。野生動物は4%。今世紀に入って、25%のセキツイ動物が全滅してしまった。これだけ『CO₂を削減しないといけない』と言っているのに減っているかと思っているかもしれませんが、全く減っていません。ずっと増えています。97年京都議定書で『減らそうね』と、みんな言っていたけれど、『冗談じゃないよ』という感じで増えている。『何やっていたの?』とグレタさんが怒るわけですよ。そういった環境問題と人権問題がくっついて、飢餓の人が8億人います。それが気候変動で食べるものがさらになくなり悪化している。そういうところに対しての危機感があるのでやらざるを得ない。『いいことやっています!』という話だとそんなに広まらない。

参加者 | ESG投資信託に関して率直に言って、実際に私は『E』と『S』に関しては必要だと思いますが、ファンドを設計されていて、これがアクティブファンドとしていいパフォーマンスが生まれるのかな? インデックスがここ10年20年潮流の中で、アクティブファンドは手数料が高いということが散々言われています。でも会社として収益を上げないといけないから、ファンドを作ってESG投信をしろといういろいろ言われていましたけど、『ESGのファンドはインデックスを上回れるのかな?』というのはどんな感じで考えていらっしゃいましたか。

河口 | やはりどういうタームで見るかという話と、一つのトレンドとしては、アクティブファンドとESGだけではなくて、インデックスとESGを買いましょうというようになっています。GPIFは、いくつかESGのインデックスファンドをMSCIやFTSEとかに作らせて、それで運用をしています。みんなアクティブだけではいけないし、アクティブはコストも掛かる。短期で利益が出るのかというと、長期で持って、やっと利益が出るよという話でもありません。

一方で、インデックスファンドでESGを組み込んでいく。ESGのインデックスファンドに入るような評価される企業にならなくてはならないね、というのが企業の目的の一つになっている部分があると思います。ESGの中身も状況に応じて変わります。5年前はマイクロプラスチックなんてみんな知らなかったけれど、そういう話題が出てきたとか、生物対応性が今どれだけ危機的状態にあるのか今後出てくるし、生物対応性の問題は個別銘柄に効いてくるわけです。『どこそこの何とかなの植物がないとこれができないじゃん!』みたいなね。CO₂は全世界全員一緒だから『個別企業でどうするの?』という話ですが、生物対応性は、『味の素はカツオがいなくなったらできないよね?』というところでダイレクトに効いてくるため、これから個別銘柄で考えるとすごく効いてくる話になります。長期で銘柄をピックする際には重要な要素になると思います。これから銘柄ピックする際に、『これはすごくいいものを作っている。でもさ、それ絶滅危惧種なんだよね? 作れなくなってしまうこと知ってた?』と、知っているか知らないのかが非常に大きく効いてきます。

岡本 | そうですね。また巨額の資金を抱えるインデックス運用者も企業活動がまっとうなものかどうか、ガバナンスを効かせてインデックスファンド全体の利益の質を大手インデックス運用期間が一体となって行うことも大切でしょう。今日は本当にありがとうございました。(文責 FIWA®)

このページを印刷する

【Vol.240】FIWAマンスリー・セミナー講演より

東インド会社に学ぶ株式会社の原点

講演 岡本 和久 CFA, FIWA
レポーター 赤堀 薫里

最近ではESGやSDGsという言葉が非常によく聞きます。その源流となる株式会社はどういうものなのか。株式会社は非常に長い変遷を経て今日の姿になってきています。ESGに到達するまでのお話をします。



17世紀の初めにオランダやイギリスで東インド会社が生成され、大きく成長して、消滅していく過程の中で株式会社という制度がだんだん固められていきます。そして今や、株式会社なしに資本主義経済は成り立たないほどになっています。しかも、株式会社はますます生活者全体が保有するという側面が強くなっていきます。

ピーター・ドラッカーが1976年に書いた「見えざる革命～年金が経済を支配する」（P.F.ドラッカー、上田惇生訳ダイヤモンド社、原著初版1976年）では、『社会主義を労働者による生産手段の所有と定義するならば、アメリカこそ史上初の真の社会主義国である。年金はその株式保有をさらに伸ばして、1985年（あるいはそれ以前）において全産業の株式資本の6割、少なくとも5割を保有することになる。アメリカの被雇用者こそ、生産手段の真の所有者である。アメリカの被雇用者は、年金を通じてアメリカ経済全体の『資本ファンド』（企業全体のファンドを保有し）を支配し、動かす真の資本家である』と述べています。これはよく考えてみるとその通りです。

東インド会社は、富裕層がお金を出して、出資者になります。そして船をチャーターして、普通の生活者から船長や船員を雇い、働いてもらいます。買い出しに行ってもらい、それを持ち帰り、ヨーロッパで売るわけです。普通の人がたくさん買えるようなものではないので、当然それを富裕層が買います。出資者と顧客（商品の買手）は両方とも富裕層。同じメンバーの中で資金のやり取りがあります。船員はその外にいる労働者です。

現在の株式会社を見ると、資本の究極的な出し手は生活者です。どんな企業でも株主がいます。株式会社であれ、それ以外の組織であれ、企業や組織が活動していくためには、お金も必要です。そして、それを経営していく、そこで働く人たち。また、最後に顧客が必要です。そうすると、資本の出し手は生活者。企業は銀行からお金を借りています。銀行の原資は企業の預金もあるかもしれないけど、個人の預金。さらに言えば、企業は最終的には個人によって保有されています。全て行き着く先は、最後は個人。生活者が持っているお金は、いろいろな形で企業のもとに資本として移って、そこで事業ができるようになり、利益を上げることができる。

従業員や経営者も生活者です。オーナー社長は資本の出し手であり、仕事をしているわけだから従業員でもありません。社長が『これは俺の会社だ』と思っても、実は最終的には生活者が全部持っているもの。経営者もそこで働いて経営という仕事もして労働者です。あるいは事務という仕事や生産という仕事もして、彼らはそこで生活を

しています。そこで作られた生産物が消費者のもとに届く。全部合わせればそれは生活者のためです。

今の株式会社は、全部生活者が保有して生活者のためにある。生活者がお金を出して、生活者がそこで働いて、生活者がお客になっている。東インド会社は大きな展開を経て、現在のような姿になってきたのです。現代の企業は、ある意味バーチャルな存在で生活者によって成り立っています。生活者は、消費者 (consumer) であり、従業員 (employee) であり、資本のオーナー(owner)、だから生活者はCEOだと私は言っています。

総体としての生活者は、それを組織にして『自分たちが求めるようないい社会を作っていきたい』という思いで集まってやっているわけです。そこで世の中のためになることをする。でも儲けるためには、世の中のためにとって、良いことをやっていかななくては長くは続けられない。そうするとみんなで力を合わせていろいろな立場で組織というものを作り、組織を通じた活動によっていい世の中を作っていく。これが今の株式会社の本来の姿です。

それではどんな社会がいい社会なのか。近江商人の三方よしは、売り手よし、買手よし、世間よしです。私の提唱する『新』三方よしは「いのちよし、地球よし、未来よし」です。まず、『いのちよし』、全ての生命を与えられたものが、生命の意義を全うできるようなことが一番大事。次に『地球よし』、我々が住まわせてもらっているその場所を大切にしなければいけない。最後に『未来よし』、今がいいだけではなくて、ずっといい状態が続くだけではなくて、もっともっとよくなっていく状態。これがいい世の中です。

こういうものに向けて企業が、生活者によって組成されているというのが私の考えです。空間軸、時間軸両方で、短期的な利益志向ではなくて世の中のためになる真っ当な利益、そして長く人々のためになる事業。それが質の高い利益です。生活者が、願いを込めて、資本の出し手として、従業員として、そして消費者として求めている社会に向かって進んでいけるような活動によって得ている利益なのかどうか。そしてそれがずっと続いていくものなのか。

今、本当に長期的な人々のためになる事業の結果として利益が得られているのか。それを分析するのが本来の証券分析です。SDGsやESGという言葉が飛び交っていますが、実のあるものでないといけない。それは『利益の質』です。長期投資というものは一生では短すぎる。いい社会をつくる企業。何世代も続く永代投資。生活者として、資金をもって志を投げる。これが投『志』というものの本質だと私は思います。講演では、時代背景を踏まえて、東インド会社の成り立ちから、長い時を経て作られてきた株式会社の変遷と今後の可能性について解説いただきました。

このページを印刷する

カテゴリー FIWAマンスリー・セミナー講演 2
タグ 【Vol.240】 2022年12月15日発行

2022年12月9日

トリビア・コーナー

【Vol.240】知って得する、ちょっと差がつく トリビア・コーナー

トリビア研究家 末崎 孝幸

1945年生まれ。1968年一橋大学商学部卒業、同年日興証券入社。調査部門、資産運用部門などを経て、日興アセットマネジメント執行役員（調査本部長）を務める。2004年に退職。Facebook上での氏のトリビア投稿は好評を博している



シクラメンの和名



冬の花、シクラメンが目につく季節になったが、この花の和名には「豚の饅頭」と「篝火花（カガリビバナ）」の2種類がある。

前者の『豚の饅頭』は、植物学者大久保三郎がシクラメンの英名：sow bread（雌豚のパン＝シクラメンの球根が豚の餌になることから命名）を日本語に訳した名である。

後者の『篝火花』はシクラメンを見たある日本の貴婦人（歌人で教育者である九条武子といわれている）が「こ

れはかがり火の様な花ですね」と言ったのを聞いた（日本の植物学の父といわれる）牧野富太郎が名づけた。前者は球根を、後者は花を見て名づけている。しかし、現在ではシクラメンに対して和名を用いることはほとんどない。

「金の草鞋」を「きんのわらじ」と読むのは間違い？

「ひとつ年上の女房は金の草鞋を履いてでもさがせ」ということわざがあるが、この場合の「金の草鞋」は「きんのわらじ」ではなく、「かねのわらじ」と読むのが正しい。

この場合の「金」は「きん」ではなく、「鉄」の意味である。いくら歩いても擦り切れることがない鉄製の草鞋を履いて探し回ることから、根気強く探すことを意味するようになったのである。

赤いスイートピーが発売された時、赤色のスイートピーは存在していなかった

松田聖子の名曲「赤いスイートピー」がリリースされたのは昭和57年1月。その当時、スイートピーに赤い色のものはなく、白やクリーム色、ピンクなどが主流であった。

「赤いスイートピー」が大ヒットしたことをきっかけに、約18年もの年月をかけて品種改良が重ねられ、平成14年12月に三重県伊勢市のスイートピー農家によって鮮やかな赤い色のスイートピーが誕生した。

作詞をした松本隆氏も「実は当時、スイートピーに赤はなくて、発売した後に“ないよ、そんな色”って教えてくれた人がいて“やばいな”」と後に語っている。

悲喜こもごも

漢字で書くと「悲喜交々」。春先に、入学試験の合格発表ニュースなどで「いつもながらの悲喜交々の光景が見られました」という言い方がされるが、この使い方は間違いで「明暗を分けた」と言うべきだろう。

「悲喜こもごも」の本来の意味は、一人の人間の心の中で悲しみと喜びが混じり合う、あるいは交互に去来する状態のこと。だから、同じ場所で喜んでいる人と悲しんでいる人が混じり合っている状態をいう言葉ではない。

「頌春」は何と読む？

●なんと読む？

頌春

年賀状で使われる『頌春』は、「新春をほめたたえる」という意味を持つ言葉だが、なんと読むのだろうか。

「頌」に「公」という文字が入っていることから「こうしゅん」と読む人がいるかもしれないが、「しょうしゅん」と読むのが正解。「賀春」とほぼ同じ意味だ。

「頌（しょう）」には「人の徳や物の美などをほめたたえること、また、ほめたたえた詩や歌」という意味がある。

このページを印刷する

カテゴリー

トリビア・コーナー

タグ

[Vol.240] 2022年12月15日発行

【Vol.240】FIWA認定会員 投稿コーナー

金融教育を公教育に K&Nの活動10年を振り返って

FIWA®正会員

金融教育実務家 西岡奈美

自己紹介

みなさん、こんにちは。私は兵庫県伊丹市に住むファイナンシャルプランナーです。ここ最近の肩書は、金融教育実務家と名乗るようにしています。現場を知る実務家というこの肩書をかなり気に入って使っています。趣味はバドミントンで、中学生の子ども2人と主人の4人家族です。



今回寄稿の目的

普段の活動は「キャサリンとナンシーの金融教育」という名前で、キャサリン（竹内かおり氏）と二人一組で子ども向けに金融教育を行っています。ファイナンシャルプランナーが「お金のお医者さん」と言われることから、キャサリンはブルー、ナンシー（私）はピンクの白衣を着て、主に公立小中学生向けにお金の授業を10年にわたり提供してきました。二人一組の活動実績は現在360を超え、最近では企業案件も増えてきています。

二人一組の活動であることから、普段は二人で一つの物を執筆することが多いのですが、今回は私ナンシーから見た「キャサリンとナンシーの金融教育」の10年間の道のりと、これからの目標を書き記したいと思い、筆を執ることにしました。お付き合いいただければ幸いです。

なぜ二人で活動することになったのか？



もともと私たち二人は子ども向け金銭教育を行う団体の認定講師同期でした。「私のことはお金のチャリーンという音に似ているので、キャサリンと呼んでください。」と自己紹介した彼女を見て、「チャリーンとキャサリンって似ているかしら??変わった人がいるわね。」と思ったことは忘れません。その時も今も、彼女は私には持ち合

わせていない感覚を持っていました。ですが、彼女とは偶然同じ証券会社の先輩だったこともあり、話が合い仲良くなりました。

ある日、彼女から「子どもの小学校でお金の授業ができることになったから、手伝ってほしい」と電話がかかってきました。小学校の個人懇談でお金の授業について話したところ、なんと4授業もの開催が突然決まって、一人で授業を行うのは大変だと同期に協力を求めたのです。声を掛けてくれた同期の中で、地理的にも近く、小さいころから先生になりたかった私はこれ幸いと言わんばかりに、一緒に授業を行わせてもらうことにしました。その授業が好評で、最初は1学年実施だったものが次の年には3学年実施に増え、その後全学年実施となり、2人で授業を行うスタイルが定着していきました。私が教員免許の知識を使って授業計画案を創り、キャサリンがそれに基づいてスライドを作成する基本のスタイルはここで培われたものです。彼女と力を合わせて金融教育を行うことが楽しかったし、講座を行えば行うほど、「キャサリンとなら、なにか今とは違う世界を見られるかもしれない」と思うようになりました。

当初、「キャサリンと西岡奈美」という、なんともアンバランスな名前で活動していましたが、その後（キャサリンは嫌がりましたが）二人のブランドイメージを強くするために私も「ナンシー」と名乗ることにし、白衣を購入。キャサリンがひげ眼鏡とカチューシャを付ける今のスタイルに固定されたのは出会って5年ほど経ってからでした。

活動する中での道のり、苦労など

ありがたいことに10年間、比較的順調に活動してきましたが、それでも常に右肩上がりのチャートを描いたわけではなく、2人ともにそれなりの努力と苦労はしてきました。

最も課題になったのは、お金のことを教えているのにお金にならないこと、つまり稼げないことでした。お金にならないどころか、身銭を切って授業に出かけ、マイナスになることも活動当初は多々ありました。同じ理由で多くの仲間が知識と能力を身に付けたにも関わらず、去っていきました。

また、二人とも主婦で子育てしながらの活動でしたので、家族や親族の理解を得るには時間がかかりました。お金を稼げるならまだしも、休みの日に子どもを置いて講座のために外出する。自分の中では「仕事」なんだけれども、家族や親族から見れば「仕事？」だったわけです。また、金融教育の講師という仕事が（特に親族には）ピンとこず、「一体何やってるの?」と思われていたと感ずます。

この二つの課題を解決する転機が、ちょうど講座実績が100を過ぎたあたりに起きます。それは金融庁主催の講座講師を務めたことでした。今まで身銭を切って活動してきた負債を一気に返済できた上に、家族から「これは、れっきとした仕事なのではないか?!」と信用を得られました。実はこの機会を得られたのは、岡本先生がきっかけとなっています。岡本先生には感謝です。あの機会がなければ、私たちは解散していたかもしれません。



授業風景：当時は私がヒゲ眼鏡をかけていたこともありました



金融庁イベントでの風景

今後実現させたいこと

今年、活動の10年目を迎えたこともあり、法人化しました。株式会社マネイクと言います。この寄稿文のタイトルを見てください。金融教育を「公」教育にとっているのに株式会社??— 実は法人の形態はいろいろ考えましたが、株式会社の仕組みを愛するキャサリンの想いもあり、株式会社としました。後追いの意味付けではあるものの、「私たちは金融教育で稼ぐ。株式会社として稼ぐことで世の中に貢献する。」という社会への意思表示だと思っています。そうすることで「金融教育の講師って稼げるんだ。私もやってみたいな」と思う人が増えて、市場が拡大すれば善いと思っています。

これを読んでくださっている皆様もご存知の通り、現在の学習指導要領では「金融教育の充実」が謳われています。今後学校教育では、ますます金融教育が注目されることとなります。現在、私は伊丹市教育委員会の教育委員という役職を拝命していますが、学校教育の中に金融教育を本当の意味で公教育にするにはまだ多くの隔たりと課題があります。今後は私の経験を活かし、学校教育と金融教育を繋ぐお仕事がしたいと思っています。まだまだこれから。キャサリンとは新しい世界が見られると思っています。皆様応援して下さると嬉しいです。



金融庁のお部屋で撮らせていただいた写真

このページを印刷する

カテゴリー FIWA認定会員 投稿コーナー

タグ 【Vol.240】 2022年12月15日発行

【Vol.240】FIWA®理事リレー投稿

さまざまな運用手法

寄稿：FIWA®協会理事長 岡本 和久CFA, FIWA®

1946年、東京に生れる。慶應義塾大学経済学部（在学中、二年間米国コロンビア大学留学）。卒業後、日興証券入社。証券アナリスト、チーフストラテジスト（ニューヨークで9年、バブルの東京で6年）を歴任後、外資系年金運用会社社長を15年勤める。2005年、投資教育会社、I-Oウェルス・アドバイザーズ（株）を起業。投資顧問業協会副会長、日本CFA協会会長などを歴任。2016年に明治大学に株価指数研究所を創設し明治期からの株価指数作成を支援。2019年にプロの専門アドバイザーを育成、認定、支援するNPO法人「みんなのお金のアドバイザー協会～FIWA」を設立、理事長を務める。著書に『お金と心～200パーセントのしあわせ持ちになれるシンプルな生き方』（知玄社）など多数。2018年に金融知識普及功績者として金融庁および日銀より表彰される。（証券市場歴50余年）



資産運用で絶対に必要なのが「理論的に正しく、実証的に有効である」ことです。運用手法は大きく分ければ計量的アプローチによるプロセス運用と人間の判断に依存するジャッジメント型があります。

ジャッジメント型にはファンダメンタル・アプローチとチャート分析によるテクニカル・アプローチがあります。

ファンダメンタル・アプローチでは投資判断の大きな部分が財務分析などに依存したものです。企業の価値を成長性から判断するグロース分析、企業の保有する価値を推定するバリュウ分析などがあります。また、ポートフォリオの構築にしても経済、産業のトレンドから考えるトップダウン・アプローチと魅力ある銘柄選びから全体を構成するボトムアップ・アプローチがあります。

一方、テクニカル・アプローチはチャート分析や株式市場のテクニカル指標などに重きを置いた方法です。理論的には否定する説が多いのですが、短期的なマーケット参加者には根強いファンもいます。また、テクニカル・アプローチとは少し違いますが、需給関係を分析して相場を予測することもよく行われます。

これらは一般的にアクティブ運用です。機関投資家などが行う典型的なアクティブ運用はエコノミストが経済や市場環境を分析し、アナリストが企業の価値を調べ、さらにテクニカル・アナリストやチャートリストが株価の動きを判断してトレーダーが売買注文を執行するというものです。基本的にはすべての段階で人間の判断、ジャッジメントが大きな役割を占めます。

プロセス運用は投資理論と整合性のある運用プロセスを構築して、その指示の通りに運用する方法です。人間の英知を使って運用プロセスを策定する。そして後は、そのプロセス通りに運用を行う。私がかつて勤めていたパークレイズ・グローバル・インベスターズという運用会社はまさにプロセス運用の先駆的存在でした。

最初はシンプルなインデックス運用でしたが、それに特定の要素をオーバーウェイトするティルト（傾斜）運用や株式や、インデックス・プラス・アルファ、スマート・インデックスなども登場しました。また、債券などのインデックス・ファンドを相対的な魅力度に応じて機動的に配分を変化していくタクティカル・アセット・アロケーションなどに応用範囲が広がっていきました。

プロセス運用のメリットとしては以下のような点が挙げられます。

- マーケットの変動に左右されないで一貫した運用ができる
- うまく行かなかった場合、何を間違ったか問題点が明確に分かる
- 感情のブレを排除できる
- 顧客に合理的な説明がしやすい

同時に弱みもあります。

- モデルの前提が過去のデータに依存する傾向がある
- プロセスの変更が必要な場合、修正が跡追いになる
- ファンダメンタルズの激変に対応しにくい
- パフォーマンスの悪化をツールのせいにする傾向が生じやすい

ジャッジメント運用の一番の問題点は、どうしても株価の動きに心理が影響されてしまう点にあります。「マーケットが一番多くの人にとって不都合な事が起こる場所だ」ということをニューヨークにいる時にあるファンド・マネジャーから聞きましたが、まさにその通りです。しかし、一番多くの人と違うことをするのは本当に勇気がいるものです。

そこに行くとプロセス運用では他の投資家が何をしようが関係なく判断し、取引を実行してくれます。その点では年金運用など長期目的の資産には非常に適しているといえます。FIWA®では「FIWAつみたてインディくん」という龍谷大学教授の竹中さんの開発したポートフォリオ分析ツールをみなさまに使っていただけるようにしています。使用法もFIWA®のホームページで紹介しています。まずは無料のプロトタイプ版でお試しになってみてはいかがでしょうか。 <https://fiwa.or.jp/simulation/>

家計の資産形成応援ツール

株価指数連動定額積立投資のシミュレーション・ソフト～FIWAつみたてインディくん～



このページを印刷する

カテゴリ

FIWA理事リレー投稿

タグ

【Vol.240】2022年12月15日発行

大貫章氏のプロフィール

1958年東京大学文学部卒業。TBS報道局、坂本藤良経営研究室、産業能率大学経営管理研究所を経て、1968年以降、産業教育トレーナーとしてリーダーシップ訓練・問題解決訓練などに従事。その間、江戸末期の農政家・二宮尊徳の研究に取り組む。2001年報徳博物館評議員に就任。国際二宮尊徳思想学会会員。主な著書に『二宮尊徳の生涯と業績 -報徳仕法の理論と実際-』（幻冬舎ルネッサンス）、『二宮尊徳に学ぶ経営の知恵』（産能大学出版部）など多数。



二宮尊徳の本当の姿は！？

岡本 | 実は、昨年末に大貫さんのご著書『二宮尊徳の生涯と業績 -報徳仕法の理論と実際-』を拝読し、びっくりしました。二宮尊徳というと、どうも学校の門の辺りで薪(まき)を背負いながら本を読んでいるイメージが強いのですが、非常に合理的で進歩的な考えを持っている人であることがわかりました。もっと、二宮尊徳の思想が知られれば、現在、日本の抱える問題解決にも役立つのではないかと思いました。それで、今日はお時間をいただいたのですが、まず、大貫さんの略歴と二宮尊徳との出会いからお話いただけますか？

大貫 | 私は産業能率大学で社員教育をしていたんですね。能率協会、生産性本部、日本産業訓練協会というところと同じで、長い間、産業教育トレーナーとして出張教授を専門にしていました。教える内容や方法は100%アメリカから輸入したものです。これはグループ・ワーク方式といわれる参加者に気づかせる方式ですが、実に、うまく体系だっている。くやしいけど、よくできている(笑)。

農協さんなどにも出かけて行って「協働」ということを勉強したりしていたら、たまたま、二宮尊徳の「芋こじ」という言葉に出合った。非常に興味を持ち「そういえば小田原に二宮神社があったな」と思い出し、そこを訪問して資料を集めたりしました。神社で紹介された博物館で5泊6日の研修があることを知り、早速参加しました。そこで佐々井典比古先生という方と出会ったのです。



岡本 | 運命的な出会いですね。

大貫 | そうです。そうして二宮尊徳のことを調べ出したら、これがすごいんですね。単に薪を背負って本を読んでいるだけではない(笑)。とんでもない。

岡本 | どんなところが、一番すごいと思われましたか？

大貫 | 私は講演などで二宮尊徳の思想を紹介するときに、「尊徳の報徳仕法」という言葉に三つの大事なポイントがすべて入っていると述べています。三つというのは尊徳、報徳、仕法です。ひとつは尊徳という人物の生きざま、生涯。次は仕法。これは村おこしであり、プロジェクトマネジメントです。10年計画で米の生産高を倍増するというようなプロジェクトです。そして最後の報徳が、思想、哲学、倫理です。小難しくない、非常に実践的な思想です。

岡本 | なるほど。

大貫 | 静岡の掛川に大日本報徳社というのがあります。明治初年からやっている組織で、その入口に経済門と道徳門という二つがある。戦後を考えても経済については誰も何か話せるくらいになっている。しかし、道徳とか倫理となると答えに窮する人が多い。まあ、戦後のいろいろな変遷がありましたからね。

岡本 | そうですね。「道徳教育復活」というのが、ずいぶん問題になりましたね。

大貫 | それがいまだにくすぶっている。道徳そのものが悪いわけではない。ただ、戦前のことをイメージする人がいる。本当は民主主義の時代の倫理が必要なのですよね。そのあたりの議論が日本人は極めて未熟ですよ。

二宮尊徳の思想

岡本 | 尊徳先生の思想はどのような形で残っているのでしょうか。

大貫 | 膨大な資料があるのです。一巻の厚さが6センチぐらいの「二宮尊徳全集」(全36巻)があります。これらは著作ではなく事業計画書を集めたものと弟子の著作です。私の尊敬する佐々井典比古先生のお父上、佐々井信太郎先生が全集をほとんど一人で編集された。昭和の初めごろです。それを見ると、尊徳の仕法がわかります。やり方が標準化され、村役人たちがそれを見ながら実行できるようになっている。非常にこと細かにかかれた標準マニュアルですね。

岡本 | 経営学的ですね。

大貫 | そうなんです。自分の体験を踏まえて作られたマニュアルですからね。それを典比古先生が訳注された。最初は尊徳方式の社員研修をしたいなど思ったのですが、とんでもない。すっかり取りつかれてしまって、研究に没頭することになってしまった(笑)。

岡本 | やはり、薪を背負って本を読んでいる金次郎少年のイメージが強すぎる。学校の入口で、「しっかり勉強しろ」といわれているような気がします。おそらく、『インストラライフ』の読者にもそういう方が多いと思います。少し、二宮尊徳先生のプロフィールをお話いただけますか？

大貫 | 二宮尊徳は1787年、小田原領内の足柄上郡栢山(かやま)村で生まれました。生れたときはそれほど貧乏ではなかったのですが、5歳のときに事情があって貧乏になってしまった。

岡本 | 酒匂(さかわ)川の洪水で堤防が決壊して田んぼが砂や石で埋まってしまったときですか？

大貫 | そうです。お父さんがどちらかというと病弱で、学問好き。あまりお百姓には向かない人だった(笑)。寝込んでしまい、金次郎が14歳のときに他界してしまった。弟が二人いたけれど、本当に貧乏のどん底に落ちた。薪の話はそのころのものでしょう。でも、「一生懸命勉強をした」というような話ばかりが語られるので、私はあまりそのへんの話はしたくないのです。

岡本 | 苦学したというところばかりが強調されて、本当の功績がかすれてしまう。

大貫 | そうなんです。それが少年・金次郎のイメージになってしまう。ところが20歳のときにはすでに一家を再興している。そして30歳のときには村有数の大地主となった。

岡本 | そうらしいですね。私もそれを知ってびっくりしました。

大貫 | それはね、勤、儉、積小為大といって、一生懸命に働き、儉約する。小を積んで大と為す、つまり資産形成ですね。その名人だったんですね。非常に細かいところまで工夫をしています。わずかな菜種や捨て苗も大切に、まさに「チリも積もれば山となる」です。算盤(そろばん)や大福帳のつけ方なども勉強し、工夫をした。お金が貯まると、次々に田んぼを買い増し、手に入れた田んぼは小作に出す。自分は相変わらず住み込みや日雇い稼ぎに精をだす。金を貸して利息を取ることも覚えました。当時、金利は年20%ぐらいでしたから、5年で倍になる。こうして尊徳は村でも有数の大地主となったわけです。

岡本 | 大貫さんの著書でも紹介されている尊徳の言葉に「大事を成し遂げようと思うものはまず小事を勤めるがよい。大事をしようとして、小事を怠り、"できない、できない"と嘆きながら行いやすいことを努めないのは小人の常である」、と積小為大の精神を説いていますね。

大貫 | 大地主になっただけでもすごいのですが、そこで終わっていたら、ただのサクセス・ストーリーです。25歳のときに家老の服部家の若党として奉公することになりました。仕事は子息の家庭教師のような立場でした。塾に通うときにお供をしたり、予習、復習を助けたりしたわけです。尊徳は寺子屋にも行っていません。自分で懸命に考えながら読む。お父さんが持っていた本などを自分で勉強した。

岡本 | まあ、優秀だったのでしょうか、先生もなしに自分で勉強するのは大変だったでしょうね。

大貫 | 江戸も末期になっているので、ほとんどの村に寺子屋があった。当時の日本人は、ほとんど皆、字が読めたのです。学問というと四書五経など儒教的なものが中心でした。それでかなり独習用の参考書などもあったので、それらを懸命に読んで勉強したようです。考えながら読むので、むしろ、教えてもらうよりも身につく。

岡本 | 何でも与えられる、今の子どもたちに聞かせたいですね。

「譲る」ということ

大貫 | そのうち、家老の服部家で二宮金次郎という優秀な男がいるという評判がたつ。家を再興したこともあり、その評判が殿様のお耳に達するんですね。小田原藩主の大久保家は譜代で、大久保忠真公は老中になっていましたが、小田原に戻られたときに酒匂川の川原で何人かの人を表彰するのです。尊徳も表彰されたのですが、その言葉のなかに「その身はもちろん村為(むらため)にもなり」とあったのです。「お前のやっていることは自分のためだけではなく、村のためにもなっている」ということを言われた。尊徳は非常に感度の良い人なのでその言葉に心を打たれた。「そうか、自分は、自分の家を再興しようとしてきたが、それが世のため、人のためにもなっているのか。それなら『自他を振り替えて』、他を先にして、世のため、人のために精を出しても、それが自分のためにもなるはずだ」と発想を転換することにしたんですね。それをのちに上申書に書いています。ここに、尊徳の「勤」、「儉」に加わる「譲」の考え方が形成されるのです。



二宮尊徳肖像
(報徳博物館所蔵)

岡本 | 「譲」というのはどのような意味なのでしょう。

大貫 「譲」というのは「譲る」ということなのですが、尊徳はこれを自譲と他譲に分けています。収入を全部使わないで自分のために譲り残す。まあ、貯蓄・投資ですよ。これが資産形成で自譲です。もうひとつが他譲、余財を押し譲る「推譲」といっています。これが報徳倫理の要になっているんですね。この推譲の精神で後半生は「村おこし」に励むわけです。25歳の年から小田原市内の家老の家を拠点に活躍します。当時は金利が年2割だったことは言いましたが、農民も「金さんにお金を預けると増やしてくれる」というので預けた。尊徳はそれを運用したわけです。

岡本 働いて、節約して、貯めるという思想に基づき推譲をしたわけですね。

大貫 当時、小田原藩士のほとんどが借金で苦しんでいました。特に下級藩士などは米屋へのツケも滞ったままの者が少なくありませんでした。そこで、殿様のお手元金からも千両を借り受け、尊徳が年利2割で運用をしたわけです。これが五常講といわれる制度です。

五常というのは仁・儀・礼・智・信のことで、倫理的、道徳的な自覚のうえに立って金銭の貸し借りをしようというものです。小田原藩士を大きな組に編成し、それをさらに班に分け、無利息で一人1両から3両までを貸しつけ、100日期限で回していきます。返済できない者がいたときは講の仲間が連帯保証をします。借りた者は、借りたときの感謝の気持ちを忘れずに返済すれば、それが仁儀礼智信の徳を実践したことになるわけです。

岡本 道徳的なルールと経済的なルールを合体しているわけですね。

経済と道徳

大貫 尊徳は「自他両全(我もよかれ、人もよかれ)」を理想としていました。この持ちつ持たれつという考え方は、さらに因果の思想が加わり、やがて、空間的には天地・宇宙・万物にまで広がり、時間的には、悠遠の過去から、永遠の未来へと連なってゆき、壮大な展開をしていくことになります。

岡本 経済と道徳を結びつけることで小さな自分の時空を果てしなく大きくすることができる。そして、さらに彼の活動は村おこしになっていくのですね。

大貫 そうです。藩主は、最初、小田原藩の財政再建を任そうとしたが、「百姓を武士の風上に置くことはできない」というので周りから猛反対された。それでいまの栃木県にある分家筋の復興をやらせてみた。そこで彼は手腕を発揮します。彼は大変なデータマンなんですね。

岡本 そうらしいですね。ご本を読んで私も驚きました。

大貫 過去10年間の年貢収納の変動、人口の増減、田畑の荒れ具合、用水や排水の状況、農家ごとの耕地面積や家族構成、借金の有無などを調べたのです。100年前の年貢は3000俵だったのですが、尊徳が行ったときには1000俵しか取れなかった。お百姓が逃げ出してしまっていたんですね。それで農地が荒地になっていた。その荒地を元のように開発すれば2000俵ぐらいの収納は確保できると考えたわけです。

彼自身百姓ですし、わが家の再興で経験がありましたからね、勤は働いたのでしょう。過去10年の年貢収納の平均に基づきそれを上納米の限度としました。これを「分度」といいます。それ以上は上納させない。そして、お百姓の努力で増収できた分は、年貢としては徴収するけれど、分度との差額を上納せずに尊徳が預かり、それを村のために役立て、荒地の開発や用水のための費用などに回すようにしたわけです。これを「分外」と呼びました。こうして綿密な計算に基づき、10年後には年貢を2倍に増やすという計画を作ったわけです。



左:岡本 和久氏 右:大貫 章氏

- 岡本 | 定率の年貢を定額の分度として殿様への上納額の限度としたわけですね。そうすると、農民は生産性を上げれば、お上に取り上げられるのではなく、分外として尊徳がリザーブの管理をしてくれた。これによってお百姓がやる気をだすようになった。これはすばらしい。
- 大貫 | 本当にそうです。尊徳はこのプロジェクトを任せ名主役格となります。藩からも毎年の復興費用が支給されることになり、「10年間は尊徳に一任する、いちいち報告しなくともよい、途中で呼び戻すことはしない」などのお墨付きをもらいます。こうして村おこしプロジェクトが開始されたのです。
- 岡本 | 藩主もかなりバックアップしたわけですね。
- 大貫 | そうです。まじめで立派な藩主だったようです。尊徳は早朝から村を巡回して営農指導や生活指導をしました。また、田起こしや草取り、草刈りに精をだす者を表彰し、褒美(ほうび)として鍬(すき)や鎌(かま)を与えました。小屋を建てたり、家を増改築したり、農道への橋を直したり、1年間の年貢免除などの褒美も与えたりしました。また、農民同士がお互いに良い仕事をしている人を投票しあったのです。
- 岡本 | 芋コジも有名ですよ。
- 大貫 | はい。本来の意味は、里芋を水といっしょに桶に入れて、こじ棒でゴロリゴロリとこじりながら、汚れを洗い落としていくことです。尊徳は、村人たちの寄り合いでの話し合いを芋コジと名づけ、人々の心をきれいにし、村人同士が互いに協力し合っていけるように指導したのです。この芋コジの席で互選による表彰者なども決めたわけです。
- 岡本 | やる気をだすインセンティブを実にうまく与えていますね。

「報徳訓」の精神で村おこし

- 大貫 | 極めて合理的ですよ。小田原で藩士たちを救済したときの五常講をさらに進化させてお百姓たちが自立できる方法を考え出しています。先ほども言いましたが当時は金利が年2割です。それまでは、たとえば五両借りて毎年一両ずつ払っても、それは利息相当分で元本が減らなかったのです。そこで尊徳は「無利息金貸付」という方法を考案しています。どういう方法かというと、五両借りた人は毎年一両ずつ元本を償還し、5年で借金を完済する。借りた人にとってはこんなありがたいことはありません。そこで、もう一年分を元金(げんじょきん、元を思いやるお金、冥加金とも言う)として収めてもらう。これは決して利息ではないのですが、仮に利息として計算すると年3.3%の低利ということになります。これはやがて「報徳金」制度として確立していくことになります。このような方法で実際に、収穫倍増計画が達成されます。
- 岡本 | このような仕法がマニュアル化され、日本各地に広まっていったわけですね？
- 大貫 | これは当時としては大変なことだったので、たちまち大評判になったのです。外部から見ると、なぜうまくいったのかわからないけれど、とにかくうまくいったのが驚きだった。なぜか、収穫も年貢も増えた。そうすると、「うちも頼む、うちも頼む」という話になる。それが尊徳、次の10年の仕事になります。
- 35歳のときに10年計画で頼まれてそれを終えてちょうど45歳でした。10年目に殿様と会って「お約束どおり来年からは毎年2000俵上納できます」という報告をする。殿様は「ご苦労であった。ところで、いったいどうやってやり方をしたのだ」と聞く。まあ、誰でも聞きますよね。それに対して「荒地は荒地の力で起こし返しました」と答えるわけです。「人にもそれぞれ良さがあります。その良さを生かしてやってきました」と言う。それに対して殿様は「それではお前のやり方は論語にある『徳を以って徳に報いる』、以德報徳だな」と答えたわけです。「これだ!」というので尊徳は「報徳」という言葉で自分の思想体系を「報徳訓」としてまとめることにしたのです。

- 岡本 | 非常に感心するのは考え方がとても合理的だということですね。現代でも通用する、というより、いま、現代が必要としている考え方のように思います。
- 大貫 | そうです。「徳に報いるとは、天地人三才(三つの働き)の徳に報いることだ」と述べています。天地というのは自然、人(じん)は社会。天地人、つまり自然と社会の恩徳によってわれわれ生きているのだから、それに対して報いる。具体的には勤、儉、讓であるというわけです。このような思想に到達したのです。こうして報徳仕法の体系が成立した。ただ、彼は自分の著作はないんです。弟子が聞けばなんでも答えた。それを弟子なりの理解で書物にしているんです。かなり、思いをこめた独特の言い方があり、みんな、考えこみながら書いたのだらうと思います。
- 岡本 | やはり、自分自身が誰かに学問を教えてもらったのではなく、自分で考えて理解したものだったので、弟子にも一から十まで教えるのではない教育方法だったのでしょうかね
- 大貫 | 結果としてはそうなったんでしょうね。それまでの主なつきあいはお百姓でした。名主クラスになるとそのころすでにかなり石門心学などを知っていた。彼らと手紙などで意見交換をして自分の考えをまとめていったわけです。45歳になるともう有名人になっているので、いろいろな藩からアプローチが来るようになりました。そのたびに、仕法雛形という自分の考えをまとめたものを写し取らせて持って帰らせた。「この通りにやればいい」という方法を標準化し、それを持ちかえらせたわけですね。
- 岡本 | マニュアル化ですね。そこがすごいですよね。いまだったらコンサルタント料を取ったりするかもしれない。ビジネス特許を取ったりね。
- 大貫 | そうです。まあ、自分の考えを広めたかったのでしょう。それから、訪問してくる人たちの立場がだんだんと家老レベルの人になってきた。その人たちに細かく方法を説明する。どの藩も困っているので、「年貢が増えるなら」ということで尊徳方式を採用することを決める。最初はどこも「推讓」から始めるのです。戦争のない時代ですから、蔵に眠っている武具などをすべて拋出させて現金化し、事業資金を捻出するのですね。その資金で荒地開発や貸し付けなどを行った。それから、米作中心ですから用水ですよ。おカネがかかります。みんながおカネを出し合って、例えば100両できたとしますね。そうすると尊徳も100両出すのです。無利息で貸し付ける。そうすると、多く出すほど借りることのできる金額も増えるので、がんばって資金の捻出をする。
- 岡本 | 尊徳の原資はどこからくるのですか？
- 大貫 | 信用金庫のようなものを作っていたのです。プロジェクトが成功したら、元本を返済し、冥加金をもらう。
- 岡本 | 何か、プロジェクトファイナンスか、ベンチャーへの出資のような感じですね。
- 大貫 | 合理的でしょう。薪を背負って本を読んでいた少年金次郎が読んでいた本は「大学」だということです。「大学の道は、『明德』を明らかにするにあり」などと書いてあっても普通ではわからない。寺子屋に行っていれば先生に聞けますけどね。尊徳は行っていなかった。結局、自分で懸命に考えて理解するより仕方なかった。ですから、「積小為大」や「分度」「稚讓」などという新しい言葉も作り出したりした。
- 岡本 | 尊徳用語ですね。ある意味、既存の考え方にとられないで自由な発想ができたのでしょうか。
- 大貫 | 尊徳の改革までは、「先納」と称して来年の年貢まで取ることがあった。しかも、先納をしていても、次の年にもまたとる。税金は今と違って議会で決まっているわけではないですからね。殿様の都合で取ることがよくあった。これをされると百姓はやりきれないで逃げ出すわけですよ。尊徳の改革はそれをやめさせています。改革が進み収穫が増えるでしょう。しかし、分度が決まっているから武士の側の取り分が増えない。それが、今度は武士の側の不満になる。それでいつも途中でめめてくる。なぜ、改革がうまくいくのかという理屈がわかってくるまでには時間がかかる。

岡本 | だんだん、理解が浸透するわけですね。

大貫 | QCサークルなどと同じです。

岡本 | そうですね、形だけ真似してもうまくいかない。その背後にある理屈がみんなに共有されないと効果がでないということですね。

(次号につづく)

【Vol.240】FIWA動画紹介

こうしてインデックス運用は進化してきた（FIWAみんなのお金チャンネル）

1971年、ウェルス・ファーゴ・インベストメント・アドバイザーズによって世界で初めてインデックス運用が誕生しました。その後、多くの苦難も乗り越えつつ今日の興隆を迎えました。私が同社で体験してきたことも含めてインデックス運用の歴史と変遷をお話します。（岡本 和久）

INDEX

- 00:00 インデックス運用はこうして誕生した
- 04:22 実現に向けてのチャレンジ
- 08:37 ボックス相場とオイルショックで苦難のアクティブ運用
- 12:56 インデックス運用の拡大と数々のイノベーション

(20:55)

こうしてインデックス運用は進化してきた



BGIに見る成長と成功を導いた投資と経営の哲学

私が日本の証券会社から転職したアメリカの年金運用会社で学んだ投資哲学と経営哲学。今の日本の企業にも知ってもらいたいことがたくさんあります。（岡本 和久）

INDEX

- 00:00 私が転職したいきさつ
- 03:50 WFIAとの出会い
- 10:48 人生のミッションに出会う
- 11:48 私たちのお客様とは
- 14:04 コストの考え方
- 17:13 投資哲学、経営哲学
- 20:06 離れ業
- 23:32 業務範囲の拡大

(26:50)

BGIに見る成長と成功を導いた投資と経営の哲...



このページを印刷する

カテゴリー

動画紹介

タグ

【Vol.240】 2022年12月15日発行

<モデルポートフォリオ:2022年11月末の運用状況>

単位: %

		トータルリターン				リスク	1万円ずつ積み立てた場合の投資額に対する騰落率			
		1ヵ月	1年	5年 (年率)	10年 (年率)		10年 (年率)	1年 12万円	5年 60万円	10年 120万円
4資産型	積極型	1.05	6.31	7.58	12.21	14.45	4.85	29.98	61.84	151.87
	成長型	0.18	3.44	5.25	8.81	9.74	2.76	19.07	39.27	102.80
	安定型	-0.69	0.50	2.76	5.33	5.64	0.62	8.71	19.21	60.16
2資産型	積極型	0.59	7.41	9.95	12.98	15.60	5.19	38.22	75.45	194.50
	成長型	-0.32	4.73	7.08	9.69	11.14	3.29	25.39	49.06	131.45
	安定型	-1.24	1.92	4.03	6.32	7.41	1.32	13.32	25.89	78.02

* 投資にかかるコストは控除していない。積み立ては、税引き前分配金再投資。ポートフォリオは毎月リバランスをしたものとする。積み立ては計算月数分を運用したものとする。例えば1年の場合は2021年11月末に1万円投資資金を積み立て始め、2022年10月末の投資資金までとする(2022年11月末積み立て分は運用期間がないため含めていない)。出所:イボットソン・アソシエイツ・ジャパンがMorningstar Directにより作成。Morningstar Directについてのお問い合わせは、イボットソン・アソシエイツ・ジャパンのお問い合わせメール(<https://www.ibbotson.co.jp/contact-us/>)まで。

ポートフォリオの資産配分比率(外貨建て資産は円換算ベース)

4資産型		国内株式: TOPIX	外国株式: MSCI KOKUSAI	国内債券: NOMURA- BPI (総合)	外国債券: FTSE WGBI (除く日本)	
		積極型	40%	40%	10%	10%
		成長型	25%	25%	25%	25%
		安定型	10%	10%	40%	40%
2資産型		世界株式: MSCI ACWI (含む日本)		世界債券: FTSE WGBI (含む日本)		
		積極型	80%	20%		
		成長型	50%	50%		
		安定型	20%	80%		

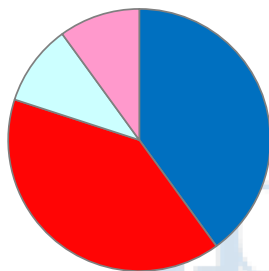
ポートフォリオは「インベストラ이프」が参考のために考案した資産配分に基づき、イボットソン・アソシエイツ・ジャパンがデータを算出しています。特定の資産配分による投資の推奨を行うものではありません。

「長期投資仲間」通信『インベストラ이프』のその他の記事はこちらからご覧ください。
<http://www.investlife.jp/>

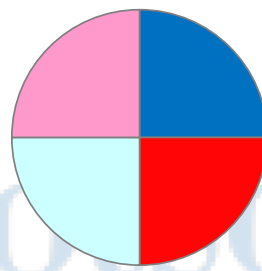
4資産型

- 国内株式: TOPIX
- 外国株式: MSCI KOKUSAI
- 国内債券: NOMURA-BPI (総合)
- 外国債券: FTSE WGBI (除く日本)

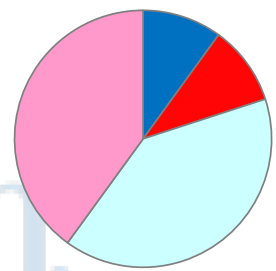
積極型



成長型



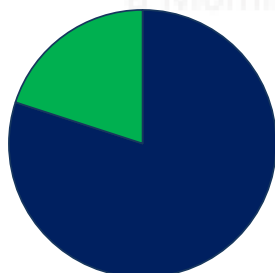
安定型



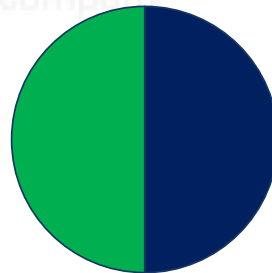
2資産型

- 世界株式: MSCI ACWI (含む日本)
- 世界債券: FTSE WGBI (含む日本)

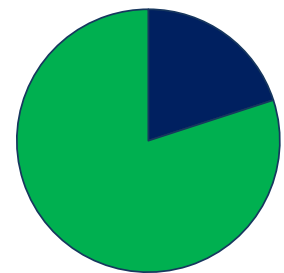
積極型



成長型



安定型



<直販系ファンド:2022年11月末の運用状況>

当資料は「インベストライフ」のために、イボットソン・アソシエイツ・ジャパンがデータを算出、作成しています。
特定の投資信託による投資の推奨を行うものではありません。

運用会社名	ファンド名	トータルリターン				リスク 10年 (年率)	1万円ずつ積み立てた場合の 投資額に対する騰落率					1万円ずつ積み立てた場合の 月末資産額				2022年11月末		2022年 8月末	2022年 11月中
		1ヵ月	1年	5年 (年率)	10年 (年率)		1年 12万円	5年 60万円	10年 120万円	2000年1月~ 275万円	1年 12万円	5年 60万円	10年 120万円	2000年1月~ 275万円	純資産 (億円)	基準価額 (円)	(前回掲載時) 基準価額 (円)	推計資金 純流入額 (億円)	
さわかみ投信	さわかみファンド	2.49	1.11	3.12	11.49	17.85	2.90	16.40	41.71	215.34	12.35	69.84	170.05	573.93	3,463.2	31,078	31,233	-0.81	
セゾン投信	セゾン・バンガード・ グローバルバランスファンド	-2.61	2.68	6.27	9.13	11.31	1.52	22.46	42.95	—	12.18	73.48	171.54	—	3,380.3	19,701	19,767	30.53	
セゾン投信	セゾン資産形成の達人ファンド	1.47	-0.73	8.90	14.93	19.04	2.77	31.19	77.87	—	12.33	78.72	213.44	—	2,164.7	31,635	31,274	23.68	
レオス・ キャピタルワークス	ひふみ投信	1.26	-9.22	2.36	14.75	18.01	0.09	7.31	55.86	—	12.01	64.39	187.03	—	1,428.9	55,766	55,367	-0.25	
鎌倉投信	結い 2101	2.73	1.59	1.95	7.23	9.79	4.41	6.78	22.89	—	12.53	64.07	147.46	—	490.2	20,838	20,344	0.25	
レオス・ キャピタルワークス	ひふみワールド	-2.60	-7.31	—	—	—	0.49	—	—	—	12.06	—	—	—	410.8	15,655	15,534	0.20	
コモンズ投信	コモンズ30ファンド	5.06	1.22	5.97	12.50	17.71	3.88	25.28	60.74	—	12.47	75.17	192.89	—	386.1	38,441	37,680	2.79	
ありがとう投信	ありがとうファンド	0.18	-11.07	5.83	11.38	17.53	-1.88	21.20	49.86	—	11.77	72.72	179.83	—	169.2	25,196	25,394	-0.11	
ユニオン投信	ユニオンファンド	2.23	1.62	3.39	8.77	16.26	2.44	18.07	36.44	—	12.29	70.84	163.73	—	105.6	30,428	29,956	0.41	
クローバー・ アセットマネジメント	コドモファンド	3.36	-9.77	2.74	—	—	-0.78	9.08	—	—	11.91	65.45	—	—	92.9	20,797	20,800	0.01	
コモンズ投信	ザ・2020ビジョン	3.16	-13.06	8.90	—	—	2.42	25.50	—	—	12.29	75.30	—	—	75.2	22,980	22,729	0.21	
レオス・ キャピタルワークス	ひふみらいと	0.86	-10.75	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	28.6	9,051	9,314	-0.18	
セゾン投信	セゾン共創日本ファンド	2.45	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	26.5	10,504	10,447	0.56	
クローバー・ アセットマネジメント	浪花おふくろファンド	3.42	-8.82	3.05	10.92	15.09	0.88	10.19	40.23	—	12.11	66.11	168.28	—	15.4	24,631	24,253	-0.01	

*積み立ては税引き前分配金再投資、計算月数分を運用したものとします。例えば1年の場合は2021年11月末に1万円で積み立てを開始し、2022年10月末投資分までの11月末における運用成果とする(11月の積み立て額は入れない)。

出所: MorningstarDirect のデータを用いてイボットソン・アソシエイツ・ジャパンが作成。MorningstarDirect についてのお問い合わせはイボットソン・アソシエイツ・ジャパンのお問い合わせメール(<https://www.ibbotson.co.jp/contact-us/>)にてお気軽にご送信ください。