

2023年6月15日

今月のひとこと

【Vol.246】 今月のひとこと

今月の
ひとこと

人生後半に入って重要な出来事は、やはり定年とリタイアメントでしょう。定年とリタイアメントは違います。定年は終身雇用制度上の区切りです。「終身」と言っても生涯、その会社で働き続ける訳ではないので区切りをつける。つまり、「年」を「定める」、これが定年です。

リタイアメントは経済的な自立も含め「働きの時代」から「遊びの時代」へ移る準備ができたときです。これはあくまで自分で決めるものです。今後の生活のメドが立った。だから「ハッピー・リタイアメント」というのです。リタイアしたからといって社会と断絶するわけではありません。これまで同様、深く社会のさまざまな世代の人と関わります。



「定年」を迎えるがまだ「リタイア」には早い。多くの方がこれまでの知識や経験を生かして顧問となったりアルバイトしたりすると思います。これが「ポスト定年・プレリタイアメントの時代」です。そして更に「ポストリタイアメント」へとフェーズが変化していきますが、それぞれの局面で生きざまのプライオリティが変化していきます。

私は「しあわせ持ち」になるための「六つの富（ふ）」というお話をよくしています。幸せな人生に不可欠な六つの要素です。それらは「健康」「家族・愛する存在」「交友関係」「楽しみ、趣味」「社会貢献」そして、「金融資産」です。

では仕事とは何か。それは「お金」、「楽しみ」、「社会貢献」が合体したものです。前述の三つのフェーズで何が大切か、もちろん、個人によって異なると思いますが、私は以下のように考えます。

「働きの時代」はなんと言っても「お金」でしょう。もちろん、お金を稼ぐためには世の中のためになることをしなければなりません。ですから仕事を通じて行う社会貢献の結果として金融資産の形成が行われます。イメージで言えば半分がお金、社会貢献と楽しみが四分の一ずつというような感じでしょうか。

「ポスト定年、プレリタイアメント」の時代は、この三要素がほぼ三分の一ずつと言えるでしょう。そして「ポストリタイアメント」のプライオリティは楽しみと社会貢献です。それが「遊びの時代」、自分が一番楽しいことをしているとそれが世の中のためになるという時代に入るので。

「五十、六十、花ならつぼみ 七十、八十、働き盛り 九十になって迎えがきたら 百まで待てと追い返す」

学生時代、当時、薬師寺の名物管長だった高田好胤先生がテレビで熱く語っているのを聞き、印象深く覚えています。今、「遊び盛り」の歳になって心に改めてしみる言葉です。七十から百歳は働き盛り、大いに世の中のために自分を役立たせるという「遊びの時代」が楽しみです。

要するに生きている目的は、良い世の中創りだと思っております。これは人生最後の日まで変わりません。その結果、得られるものがお金だったり、楽しみだったり、自分が役立っているという喜びだったりするのです。最近、FIRE (Financial Independence, Retire Early) という言葉がよく言われますが、大切なことは底流にある自分という個人の社会における役割を忘れないということではないかと思えます。



FIWA®からのお知らせ・セミナー予定

第213回FIWA®マンスリー・セミナー

開催形式： On Line

主催担当： 赤堀 薫里

開催日時： 6月18日(日) 12:30～15:30

講演・講師：

講演1： 岡本 和久 (60分) 「ビジョンとリーダーシップ」

講演2： 龍谷大学教授 竹中 正治氏 (60分) 「インフレ率アップが日本企業のROE、PBR、株価を押し上げる～日経平均3万円定着は2024年か」

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/>

第64回FIWA®サムライズ勉強会

開催形式： ハイブリッド

主催担当： 岩城 みずほ

開催日時： 6月22日 (木) 19:00～20:45

会場： 〒101-0054 東京都千代田区神田錦町3-21 ちよだプラットフォームスクウェア 地下1階002

講演： 10月から始まるインボイス制度 そもそも消費税は「預り金」なのか？インボイス制度の導入から見る「消費税」という税法制度への疑問

講師： 税理士・社会保険労務士 眞崎 正剛 (まさき せいごう) 氏

主催： NPO法人 みんなのお金のアドバイザー協会

お申込先： <https://somerise.net/2023/05/15/1722/>

第214回FIWA®マンスリー・セミナー

開催形式： On Line

主催担当： 赤堀 薫里

開催日時： 7月16日(日) 12:30～15:30

講演・講師：

講演1： 岡本 和久 「投資のコストと資産運用業界の構造」

講演2： Consulting Office 桑瀬 登起子氏（司法書士／終（つい）のデザインサポーター） 「終（つい）のデザインを 4つのマトリクスで考える・相続登記に関する改正のポイント」

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/>

参加費： 3300円

第65回FIWA®サムライズ勉強会

開催地： 東京

主催担当： 岩城 みずほ

開催日時： 7月28日(金) 19:00～20:45

会場： 教室とZoomによるハイブリット開催

講演・講師： 今ならつくれる明日の安心～投資シミュレーションでわかる世代別新NISA・iDeCo徹底活用法～

竹中正治（たけなかまさはる）氏 龍谷大学経済学部教授（アメリカ経済論、国際金融論）、岩城みずほ（いわきみずほ）CFP®/社会保険労務士/FIWA® /MZ Benefit Consulting 株式会社代表取締役

主催： NPO法人みんなのお金のアドバイザー協会

お申込先： <https://somerise.net/2023/06/15/1736/>

第215回FIWA®マンスリー・セミナー

開催形式： On Line

主催担当： 赤堀 薫里

開催日時： 8月20日(日) 12:30～15:30

講演・講師：

講演1： 岡本 和久 「ウォール街のランダムウォーカー」を読みとく第1回（全4回）

講演2： 代表取締役会長CEO 中野 晴啓「私が目指したい資産運用業界の理想」

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/>

参加費： 3300円

FIWA presents 「マネーマネーマネーfor you」 開催中

金融商品の販売にかかわらない独立系アドバイザーが集まってNPO法人みんなのお金のアドバイザー協会（FIWA）で、新しくポッドキャスト配信を始めました。ポッドキャストとは、後からいつでも聞くことができるラジオのようなものです。今後はFIWA会員のゲストトークも予定しています。



パーソナリティは小屋と、キャサリンとナンシーの3人が務めています。お金に関するさまざまな気になることを楽しく語っています。40代の子育て中の3人が幅広くFIWAのことを知ってもらうために、頑張りたいと思います。よろしく願いいたします。

マネーマネーマネー for you



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.246】 2023年06月15日発行



2023年6月9日

FIWAマンスリー・セミナー講演 1

【Vol.246】FIWAマンスリー・セミナー講演より（講演1）

鎌倉投信の未来像を語る～意志あるお金のつながりから生まれる社会創発への挑戦～

講演：鎌田 恭幸氏
レポーター：赤堀 薫里

鎌田 恭幸氏 プロフィール

鎌倉投信株式会社 代表取締役社長

島根県大田市生まれ。大学卒業後、日系・外資系信託銀行を通じて35年にわたり資産運用業務に携わる。

2008年11月 鎌倉投信（株）設立し、代表取締役社長として経営全体を統括。独自の視点で「いい会社」に投資し、その発展・成長を応援することを通じて「投資家の資産形成と社会の持続的発展の実現」を目指している。



2010年3月、主として上場企業の株式を投資対象とした公募型の投資信託「結い2101」の運用・販売（直販のみ）を開始。2021年3月、これからの社会を創発する可能性秘めたスタートアップを支援する有限責任投資事業組合「創発の答」（私募）の運用・販売を開始。両ファンドを通じて、社員数人のスタートアップから上場企業まで、幅広いステージの会社を応援できる資産運用業務を展開している。

（書籍・メディア紹介等）

「日本で一番投資したい会社」鎌田恭幸著（アチーブメント出版）

「21世紀をつくる人を幸せにする会社」共著（ディスカヴァー21）

2011年8月テレビ東京系列「ガイアの夜明け」等

鎌倉投信では経営理念を「志」という言い方をします。「3つの和」を育む運用会社でありたいという考えを持っています。お金や投資は、いろいろなものにつながっていく、良くも悪くも非常に便利なものです。金融が本来担うべき、お金の循環を通じてよりよい社会がつながっていく金融の在り方を目指していこうと考えています。金融が大きな力を持って経済社会を動かしていくというよりも、経済社会を豊かにする水脈のような立場でより良いものをつないでいく。結果として社会も個人のお客様を豊かに反映していく。これは、私たちが目指している理想像です。

そういう観点で実現したいことは、お客様の経済的な豊かさは、運用会社として、一つの経済の機能的な役割になります。同時にいい会社の発展成長を応援することで、社会の持続性を高めながらその実感を多くのお客さまとともに、感じ合う、喜びを分かち合うところまで取り組んでいこうとしています。そこは、通常の運用会社さんが、

銀行、証券会社を販路として使うこととは一線を画して、私たちはお客様との対話を大事にしたいという思いで、直販を継続しています。それによってお客様とのつながりと、投資先とのつながり、さらにはお客様と投資先とのつながりも丁寧に育んでいこうとしている会社です。

投資の哲学が、投資は『まごころ』であり金融は『まごころ』の循環であるということを謳っています。投資方針は、事業性と社会性を兼ね備える『いい会社』に投資をする。極めて当たり前のことです。いい会社をしっかりと見定めていくということと、お金を丁寧に、心を込めて預かっていく、循環させていく。そのような哲学を持っています。

どういう視点でいい会社に投資をするのか。13年前ですと『いい会社』というと『何それ?』と割と抽象的な言葉ではあるのと同時に、会社が持つ社会性みたいなものを前面に打ち出すごく一部のSRIファンドがありました。少なくとも10年前は、今のようにESG、SDGsと当たり前にいわれるような世界ではありませんでした。そういう中で、いい会社とはどのような会社なのか、私たちに十数年積み上げてきて、整備したコンセプトになります。

社会を豊かにする。特に日本は、今、社会課題を抱えている国です。本業を通じて本当に社会に貢献しようと努力している会社が一つ目の価値基準。二つ目の価値基準は個性です。何をしようとしている会社なのかという、個性が立っている会社なのかどうか。最後は持続性です。会社が存続することによって、その事業の価値が増大していくので、続ける力がなくてはならない。

特にここ5年見ても、コロナや、ロシアのウクライナ侵攻があったり、物価が上昇して金利が上がり始めてきたりとか、大きな社会変化、経済変化が起きています。その中においても組織が、環境変化に順応して持続的に成長し続けるのかどうか重要なポイントです。もちろん財務的な視点も大事になります。

それと、個性価値を測る尺度として、人・共生・匠という3つの評価軸を持っています。人を活かせる会社、循環型社会を創る会社、独自の技術サービスを持っている会社という視点です。いわゆるESG投資と比較されることがありますが、鎌倉投信は以前から、会社は社会的価値を生み出すものだという話をしています。

ESGと、大きく異なる点が二つあります。ひとつは、一般的なESG投資にみられるような、200、300の評価項目で網羅的な評価を私たちは行いません。ペーパーテストでオールAを取るから優等生、ではないということです。ペーパーテストでオールAを取る会社よりも、実技で非常に優れたものを持っているかどうかという観点です。自分は何ができる会社であり、人なのかを重視したい。

もう一つは、徹底した現場主義で、現場調査を何度も何度もやります。一回投資をしたら売却しない。リバランス、リスク管理は行いますが、基本的には持ち切りでやります。本当にいい会社なのかを、現地にお邪魔して、社員さんや社長さんに会います。場合によっては取引先やお客様に話を聞いて、本当に実態として良さを確信持って投資をしていく。この2点が大きな違いだと思います。

経済情勢、社会情勢で良い時もあれば悪い時もある。その中でいかに、プラスに変えていく力があるのかどうか。それが個性であり持続性になります。これが、お客様のリターンのもとの源泉であるということです。

鎌倉投信そのものは小さな運用会社ですが、関わる人たちがたくさんいます。個人の投資家もそうですが、投資先の企業、大企業、スタートアップ、都市圏、地域、アカデミア。これを鎌倉投信の商品やサービスを通じてつなげていくことによって、社会価値を多くの人と共に作っていくことに挑戦できたらいいなと思っております。

講演では、創業のいきさつや、創業にかける熱い想いをお話いただきました。また後半では、「社会創発」をテーマとしたスタートアップに投資をする「創発の苔」設立の背景や、創業13年を振り返り、今後の未来像を語っていただきました。

（文責 FIWA）

フリー・ディスカッション

岡本 | 規模を目標にするわけではないでしょうけど、こういうファンドを多くの人に知ってもらい、そのファンドに参加することで、株主として世の中に対しての当事者意識が少しでも生まれてくれたらいいなと思います。厳選された企業を見つけるために、最初に注目する要素はどんなところにありますか？

鎌田 | トップダウン的な目線とボトムアップ的な目線とありますが、いろいろな会社を探すときに、まず私たちが意識するところは、「社会価値をどこで生み出すのか？」という点です。通常の運用の場合、例えば、産業分野が一つの着眼点になります。これからどのような産業分野が伸びていくのかとか。例えば、自動車という産業分野の中でどこの株価が安いのか相对比较をするのかもしれませんが。

しかし私たちは業種という区分ではなくて、社会課題という領域を10幾つか見えています。そういうところで「特長がある会社がないのかな？」という目線が一つです。ボトムアップのところでは、それぞれの会社がやろうとしている経営理念や、ビジョン、ミッションがあると思います。コアバリューが何なのか。会社の理念に沿った会社の強さはどこなのかということは、外さずに見に行きます。優先順位はあると思いますが、会社が何をやろうとしていて、それをやるための強さはどこにあるのか？というところが大事なポイントになると思います。

岡本 | 企業理念は、ビジョン、コアバリューの部分。それが一番重要な部分であって、それが長い歴史の中で、どのように生かされてきているのか。例えば、明治維新や戦後のように大きな変動があったときにコアバリューを守りながらどのように企業が対応したのかが大事だと思います。

鎌田 | おっしゃるとおりです。経営理念に紐づいたコアバリュー。自分たちが何をやろうとしている会社なのかというのがないと、変化に対応できません。もう一つあるのは、大きな経済情勢があったときに、耐久力、粘りの源泉になるのが理念だと思います。存在目的がはっきりしていると足腰が強いというのは一つ。もう一つは、自分たちの会社の商品、サービスの提供価値が何かということが、今問われていると思います。例えば、トヨタ自動車では、数年前に豊田章夫さんが、「自分たちは、もはや車を作る会社ではない」と言いました。単に移動手段としての車をつくる会社から、車を通じて社会にどんな価値を提供していくのかを考えるモビリティカンパニーにならなくてはならない。つまり価値提供の概念を変えていくわけです。今、日本は単なるモノ、サービスは広く行き渡っているわけです。金融機関もそうですが、自分たちの商品、サービスを通じて実際に何を提供しようとしているのか、その広がりや、解釈の幅がすごく変わってきていると思います。

そういう意味で、改めて自分たちの経営理念や存在目的を問い直されているのが、今の状況なのではないかと思います。

岡本 | BGI（パークレイズ・グローバル・インベスターズ、現ブラックロック）でも、昔はインデックス運用という会社だったのが、だんだん資産運用の素材提供会社になってきている。年金基金向けだったのが、個人向けになってきている。やっていることは同じでも概念が変わってきている。スポーツシューズの会社がファッションカンパニーになったりと、いろいろな例があると思います。コアの部分は変わらないすごくいいものがあって、それを活かしながら時代の変化にどう対応していくのか。その重要な部分が企業にとって最も重要ですね。

参加者 | 私が鎌倉投信の積立を始めたのは10年くらい前だと思います。きっかけは、2013年に夫が退職しまして、退職金が入ってきて、いろいろ勉強しようかな？と思っているところに鎌倉投信との出会いがあって、少しずつ積立をやっています。私の世代だとほとんど退職しているのですが、夫婦ともども退職金と年金で運用をしている方が

多いのですが、ほとんどの方は退職金を普通預金に置いてそれを取り崩しています。もう少し投資とかの話が欲しいなと思い、岡本さんにも講演に来てもらったりしていますが、やはり投資は悪いことをしているという考えが岩盤のように硬いですね（笑）。岩盤のように投資は悪いことだと思っている理由はどうでしょうか。

岡本 | 面白いのは、アメリカは今、個人の金融資産の中で株式の比率が50%くらいだと言われています。日本は、10%以下とよく言われます。それでは1982年当時のアメリカ個人の株式及び株式関連がどれくらいだったのか。10%前後です。今の日本と同じくらいです。1982年から40年くらいたって、今の状態のようになりました。

一般国民の金融リテラシーの問題もありますが、企業が変わってきています。私は日本人が株式投資をあまりやらないのは、企業に魅力がないからだ単純に思っています。本当に企業が、株主が出しているお金の責任感を持ってきちんとしたことをやって収益を上げてくれるのであれば、ほっといても増えていくと思います。それがないとは言いませんが、それが非常に大きな理由ではないかと思えます。無理やり「貯蓄から投資へ」と言っても、結局投資への行き先がアメリカへ行ってしまおうという話になってしまいます。一番大事なことは「貯蓄から投資へ」ということは、企業に対してこそ言う言葉です。企業も、上げた利益を貯蓄にしないで投資へ回してくれと。それが進むことによって、個人も「貯蓄から投資へ」という動きになっていくのではないのでしょうか。

鎌田 | 日本の東証の市場改革は非常に中途半端なものになっています。アメリカのS&P指数がどうしてあれだけ上がるのかというと、確かに企業の努力もあるし、入れ替えも結構あります。しかし、忘れてはいけないのは、海外の市場区分は、ダメな会社は落としていくということです。

日本みたいにPBR 1倍割れが半分もある。つまり成長しない会社が市場に残っているとお客様のお金も増えないわけです。そういう面で投資の魅力を高める源泉は企業の成長意欲だし、数字を目的化することは本末転倒になりますが、社会をいかに豊かにするとか、経済をどのように活性化にするのか、その原動力となる企業そのものの成長意欲のないところを市場に上げてしまうと、なかなか投資家も満足できないので、海外に流れていってしまう。それは本質的なところだと思います。

参加者 | 企業を選ぶときに価値や経営理念の判断をすることは非常に難しい。ほとんどの企業が社会の貢献のためにやっていると言います。本当かどうかは直接会って話して、その人が感じ取るようにしないと、なかなか判断しにくいと思います。企業を見る面では、それだけではないと思います。底流的な数値の価値判断も加味して判断しなくてはならない。また、価値があることをみんなが気づかない時に買っているから、パークシャーは資産が増えています。それだけ見ずに、底流的な判断を含めてどのように考えているのかということをお聞きしたいです。

鎌田 | 底流面でいうと、財務的な数字に表れるキャッシュを生み出す力。稼いでいく力は一面ですごく重要です。いわゆるキャッシュポイントがどこにあるのか、マーケットと同時にそれを生み出す仕組み、社内における強さがどこにあるのかを探っていきます。今の時点の強みもちろんあります。環境の変化の中で、それを生み出し続けられることができるだけの企業風土があるのか見なくてはならない。

数字は見ますが、どちらかというと、その数字の裏側にある、数字を生み出す力がどこにあるのかという視点が強いと思います。経営理念を見るのも結局は数字につながっていく世界です。そこにぶれがないことを確認することが一つ。株価という数字の捉え方は、株価が高すぎると投資のタイミングをずらすということはあります。買いたいけれど、今は買えないよね。

投資信託の良さでいうと、満期がないので急いで買わなくてもいい。それとお金が基本的に入ってくるので、投資のタイミングを分散させることができる。個人で買う場合は単位株を一度で買わなくてはいけません。投資信託はある程度ロットがありますので、一度に買うのではなくて、時間分散ができます。そういう観点でのリスクコントロールがしやすいというのは、集合ファンドの良さでしょう。

うちの会社の投資先は全部公開しているので、結いの投資先を見て個人投資家が自分でポートフォリオを作る方もいらっしゃいました。おそらく結果は全然違うと思います。それは投資の継続性とキャッシュの流入の頻度に応じて投資タイミングを分散化できるとか、投資先を70社くらい上手く組み合わせることができるという観点からいうと、同じ投資先であっても、個別株投資との結果は、タイミング等で結果は変わってきます。その辺りはファンドの方がやりやすさはあるのかなと思います。

岡本 | 今日もありがとうございました。これからもみんなのためになる良い投信を育ててください。

（文責 FIWA）

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 1

タグ

【Vol.246】 2023年06月15日発行



2023年6月9日

FIWAマンスリー・セミナー講演 2

【Vol.246】FIWAマンスリー・セミナー講演より（講演2）

ある外資系資産運用会社の経営とビジネス戦略～個人的体験談～

講演 FIWA理事長
岡本 和久 CFA, FIWA
レポーター 赤堀 薫里

ある外資系資産運用会社の経営とビジネス戦略～個人的体験談～

今日のお話は2つあります。ひとつはアメリカでインデックス運用がどのように誕生してどのように成長したのかその過程。その推進役になったのがBGIという会社です。2番目は、その会社で私がどんな体験をしたのか、ビジネス戦略や経営戦略、人事政策についてのお話です。

BGIという会社の母体はウェルズ・ファーゴ銀行という銀行で、ウェルズさんとファーゴさんの二人が1852年、カリフォルニアのサンフランシスコに設立しました。郵便、輸送、金融事業をはじめ、のちにアメリカンエクスプレスも創業しています。カリフォルニアという気候の豊かな所でさまざまなイノベーションを行い、その延長線上でインデックス運用が始まりました。

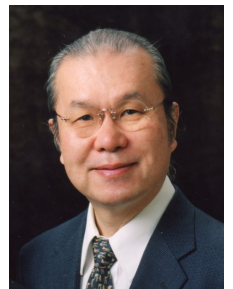
インデックスファンドというと、バンガードが第一号だと思われがちですが、バンガードのインデックスファンドは正確には個人投資家向けのミューチュアルファンドとしての第一号です。インデックス運用そのものはウェルズ・ファーゴが1971年に初めて行いました。

背景として50年くらいからポートフォリオ理論が進化し、そのコンセプトの中でマーケットポートフォリオというコンセプトが出てきます。これは要するに株式や債券、あらゆる投資対象を一つの投資対象と考えたときに、それがどういう位置づけになるのかという研究が始まったのです。

でも、そのような指数は実際にはないわけです。そこで規模も大きく、流動性も豊かな株式市場をマーケットポートフォリオの代わりにしようというところから株式インデックスに連動するような運用、いわゆるパッシブ運用のコンセプトが出てきました。60年代になると、運用なきポートフォリオという論文までが出てきています。しかし、それが実現するためには1971年までかかりました。

「証券投資の思想革命」は大変素晴らしい本です。この第12章に「星座」という章があり、そこにウェルズ・ファーゴ・インベストメント・アドバイザーズの開発の過程が、非常に細かく書いてあります。

1970年にカバンの会社として有名なサムソナイトの年金の担当者が最新の投資理論に興味を持ちます。そこで学会ともつながりの深かったウェルズ・ファーゴ銀行にアプローチをしてきます。



何でも新しいことを始めるのは大変で、このときも苦勞の連続でしたが、とにかく始めてのインデックス運用です。この当時はベンチマークにニューヨーク取引所指数が使われました。この指数は全銘柄を等金額で保有するというものでした。IBMやGMのような大企業も小さなベンチャー企業も全部等金額で買う。



しかもシステムトレードもなかった時代でしたので、一枚ずつ全部伝票を書いて、箱に入れてトレーダーのところに運んでいました。この箱は靴を買う時に店が入れてくれる箱だったので、シューズボックストレードと呼ばれていたそうでした。

全銘柄等金額の困難から、時価総額加重のS&P500をベンチマークにするのがいいだろうということになりました。このように一つずつ問題を解決しながら実際に進んでいきます。初のインデックス運用を開始したすぐ後にオイルショックが起こります。株式市場は暴落します。

市場全体が暴落しているのであれば個別銘柄を選んで売買をするアクティブがいいと思われがちでしたが、実際に結果を見ると、インデックスのほうが成績は良かった。アクティブは下がっているマーケットの中で少しでもいいパフォーマンスを上げようと頻繁に売買をする。競争もある。コストも高い。

結局パフォーマンスはインデックスにほとんど勝てていなかったということが分かってきました。そういう中で、チャールズ・エリスの「敗者のゲーム論」、ウィリアム・シャープの「アクティブ投資の算術論」など、いろいろな考え方が紹介されるようになりました。

もう一つ大きな問題点として、「インデックス運用は運用者の忠実義務違反になるのではないのか。持っている銘柄は良い銘柄も悪い銘柄も一定の基準で全部持つ。これは年金基金の資産に、あまり好ましくない会社まで入っていることになる。運用者が良い銘柄を選ぶという義務を果たしていない。忠実義務違反になるのではないのか」ということを、当局が言い始めました。

これも非常に大きな問題でした。しかし、学会からのサポートもあり「いかにインデックスが最終的に投資家のために良いのか」ということが広まっていきました。このようにいろいろな課題を少しずつ乗り越えていったのです。

年金の運用は、州法によって規制されていました。1980年代に入って、州法が次々に改正されて、インデックス運用が忠実義務に沿った運用であり、かつ受託者にも年金の受給者にもコスト削減によって、非常に大きなメリットがあるということが認知されるようになり、本格的な年金運用革命が起こります。

講演では、BGIを例にとり、運用革命を可能にした変革の説明、インデックス運用の進化についてと、顧客層と運用形態の変化の解説。後半では、外資系資産運用会社に転職して体験した、日本とは全く異なる経営手法やビジネス戦略について大変興味深いお話をしてくださいました。

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.246】 2023年06月15日発行

2023年6月9日

トリビア・コーナー

【Vol.246】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。



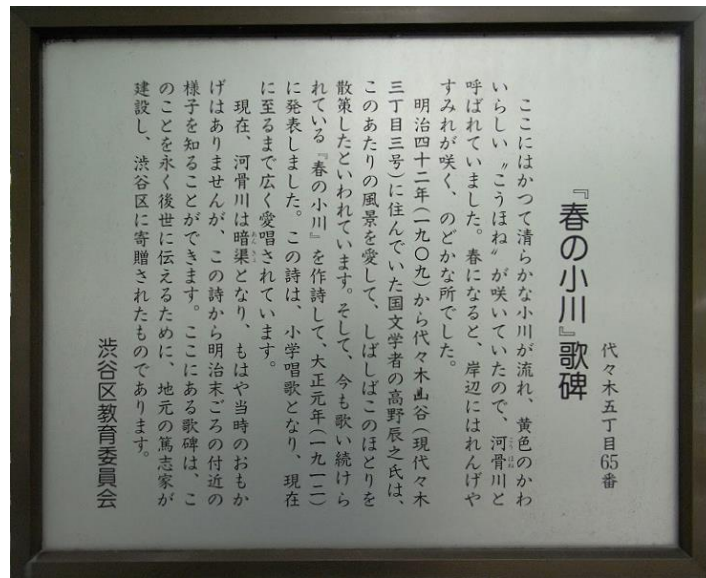
末崎 孝幸

唱歌「春の小川」はどこの川か

「♪♪春の小川」は1912年（大正元年）に発表された文部省唱歌であり、現在まで110年以上にわたって歌い継がれている。この歌の作詞者は国文学者・作詞家の高野辰之であることから、彼の出身地である長野県の川が舞台と思われがちだがそうではない。

この歌を作詞した当時、高野は今の渋谷区代々木に住んでおり、近くには河骨川という小さな川が流れていた（河骨（こうほね）とは小川に自生するスイレン科の多年草）。当時の代々木は東京府豊多摩郡代々幡村といって、のどかな村だった。

河骨川は1964年（昭和39年）に暗渠化されてしまったが、小田急線代々木八幡駅に近い線路沿いに歌碑が建てられている。



(追記)

1. 高野辰之は、「春の小川」のほか、「故郷（ふるさと）」「春がきた」「朧月夜」「もみじ」などの唱歌を歌詞している
2. 写真は代々木八幡駅近くの線路沿いにある「春の小川」歌碑の解説板

北帰行と宇田博

昭和15年3月、関東州旅順に旅順高等学校（旧制）が設立された。少年期を満洲ですごした宇田博は、開校したばかりの旅順高校に入学したものの、16年5月女の子とデートして教官に見つかり「性行不良」で退学処分になった。

彼が同校への決別の歌として友人に遺した歌が「北帰行」である。同校の正式の寮歌ではないものの、広義の寮歌として歌われていた。その後宇田は内地に戻って旧制一高を卒業、東京大学を経て東京放送（TBS）に入社、常務取締役・監査役を歴任している。

「北帰行」は戦後歌声喫茶で歌われるようになり、昭和36年小林旭が歌ってヒット、昭和37年には小林旭、浅丘ルリ子の共演で「北帰行より 渡り鳥北へ帰る」として映画化された。

疾風に勁草（けいそう）を知る

中国の歴史書、後漢書の中に「疾風に勁草を知る」という言葉がある。疾風とは「急に強く吹く風」、勁草とは「強い草」のこと。これは後漢の初代皇帝、光武帝が王覇に述べた言葉。

「河南の地で兵を挙げ進行していく中で、激戦、苦難を経てここまで辿り着いたのはお前一人だけだな」、光武帝はこうした状況においてこの言葉を述べた。

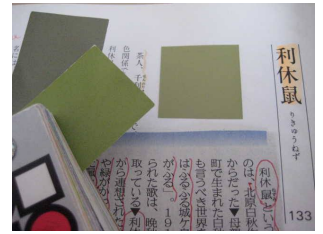
激しい風が吹いて初めて強い草が見分けられることから、困難に直面したときに、はじめてその人の本当の意志の強さや人間としての値打ちが分かるという意味である。

利休鼠

関東地方は梅雨のような天気が続いている。「雨・・・」といえば思い出す歌がある。♪♪雨はふるふる 城ヶ島の磯に 利休鼠の 雨がふる♪♪・・・ 北原白秋作詞、梁田貞作曲の「城ヶ島の雨」だ。子供のころは、「利休鼠」の意味が判らなくて・・・そのままになっていた。

後に辞書を引く習慣が身についてから「緑色を帯びた灰色」という意味を知ることになった言葉である。

(追記) 歌詞では「りきゅうねずみ」となっているが、正式には「りきゅうねず」と読む。



グーグル (Google) の由来

グーグルの社名は10の100乗を意味するgoogol (グーゴル) に由来している。World Wide Web上の膨大な情報の組織化が会社の使命を意図している、との考え方だ。

「Googol」ではなく「Google」になったのは、1997年に創業者のラリー・ページたちが新しい検索エンジンの名前を考えてドメイン名として登録した際、本来は「googol.com」とすべきところを「google.com」と綴りまちがえたのがその起源と言われている。

ご好評をいただいていたトリビア・コーナーは今回が最終回です。長年にわたりご寄稿いただいた末崎 孝幸様に深く感謝申し上げます。

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.246】 2023年06月15日発行



📅 2023年6月9日

FIWA認定会員 投稿コーナー

【Vol.246】FIWA認定会員 投稿コーナー

5月12日開催 第63回FIWA®サムライズスペシャル 「顧客本位ってなんだ」ご報告 その1

寄稿：FIWA®副理事長 岩城 みずほ

* FIWAは金融商品の販売を行わないアドバイザーに与えられる称号です

2011年12月にスタートしたサムライズ勉強会は、初めて東京以外の地、京都QUESTION（京都市中京区）で、第63回FIWA®サムライズスペシャル「顧客本位ってなんだ」を開催しました。

今回ご登壇くださったのは、1部のご講演は共同通信社 編集委員の橋本卓典さん。橋本さんには引き続き2部のパネルにもご登壇いただきました。2部パネルは、京都信用金庫の伴龍太さん、株式会社北國銀行・株式会社FDアドバイザーの福田雅之さん、FIWA®からは高橋忠寛と岩城みずほ、パネルのコーディネーターは日本経済新聞社 編集委員の田村正之さんです。



著書「捨てられる銀行」がシリーズ累計30万部超のベストセラーとなった共同通信社編集委員 橋本卓典氏のご講演は、緻密な取材に基づき、北國銀行、京都信用金庫がそれぞれ歩んできた変革の道を、臨場感たっぷりの大変面白いお話でした。



パネルは「顧客本位ってなんだ」というテーマで、さらに両行の取り組みなどを伺いました。岸田内閣の「資産所得倍増プラン」の背景になりましたが、日米の家計資産には、今や大きな差が生じています。日本の金融機関はこの20年何をしてきたのかという思いがありますが、顧客本位の金融機関やアドバイザーが増えることで、きっと10年後に違った世界が見えているだろうと期待が持てる議論になったと思います。この会の開催趣旨についての私の思いは最後に記していますので、ぜひ最後までお読みください。なお、非常に面白い内容となりました今回のスペシャルセミナーを、ぜひアーカイブ動画でご覧ください。FIWA®オンラインショップでお買い求めいただけます。



<https://happymoney.stores.jp/items/642a319fdb437002b781a4a>

当日は、ハイブリッド開催だったのですが、会場には、関西・四国在住のFIWA®のメンバーやアドバイザーリーボートの龍谷大学教授 竹中正治先生はじめ、東京からもたくさんの方がご参加くださいました。ちなみに受付はFIWA®理事の石津史子さん、総合司会はFIWA®の小屋洋一さん、写真撮影はI-OWAスタッフの赤堀薫さんです。みなさまありがとうございました。



目次

1. いただいた感想、私の思い
2. 「『アドバイス』と『販売』の明確な分離の必要性」についてさらなる議論を
3. アドバイスに求められることってなんだ
4. 5・12イベントにかけた思い

(1) いただいた感想、私の思い

「FIWA®の活動を知り感銘を受けました」

「独立系アドバイザーとして心から胸を張って仕事をしたいと思いました」

「アドバイス・フィーだけで食べていくのは難しいと半ば諦めていたけれど、コンサルティング・フィーだけでやってきたいという気持ちを思い出しました」

「FP資格は商品販売のツールではなく、お客様の人生を豊かにするためにあるんですね」

今回のセミナー終了後に複数の方々からさまざまな感想をいただきました。5月12日に開催した「第63回FIWA® サムライズスペシャル 顧客本位ってなんだ」は、大変有意義な内容でした。改めまして関係者の皆様には心より感謝申し上げます。

一方、個人的にはやや大きな話になってしまったのかもしれないと思っています。独立系アドバイザーの存在意義や顧客本位のあり方について、もっと掘り下げた議論ができればよかったと少し後悔しています。そこで、わざわざご連絡をくださった方々のお気持ちに背中を押されたこともあり、私の思いを書かせていただきます。

(2) 「『アドバイス』と『販売』の明確な分離の必要性」についてさらなる議論を

私をもっと議論したかった点は2点あります。一つは「『アドバイス』と『販売』の明確な分離の必要性」についてです。

これはいつも申し上げているように、どちらが良い悪いではなく、販売者には「販売のプロ」としての仕事があり、マネープランの相談に乗ってアドバイスをする人は「アドバイスのプロ」としての仕事があります。「販売者」と「アドバイザー」は別の職業で、ともに職業倫理を持ってもっぱらに顧客のために働くプロフェSSIONナルであるべきであるということが前提です。

しかし、これに対し頂くご意見は、「自分はIFA（金融商品仲介業）だが、一点の曇りもなく顧客本位で仕事をしている。特に初心者が資産形成に一步を踏み出そうとするとき、自分たちの役割は大きい。顧客の資産を増やすためのアドバイスに相応の対価をもらっているのだから問題はないのではないか。今の日本はアドバイス（情報）にお金を払うという考えの人は少なく、ビジネスとして成り立たせるためには金融商品仲介による手数料の存在はむしろ不可欠なのではないか」というものです。

「IFA」と一括りにされていますが、顧客本位で真摯に取り組まれている方がたくさんいるのはもちろん承知しています。残念ながら一部のそうではない人の所為でご苦労されていることも。

でもだからこそ、明確に「販売者」と「アドバイザー」は分離する必要があると思うのです。金融商品の購入を希望する人は、顧客本位の信頼できるIFAに相談するといいでしょう。資産所得を増やすためにもっとも最善で合理的な商品を勧めてくれると思います。でも、「販売」には構造的な利益相反が生じています。ウォーレン・バフェットさんの有名な名言に「散髪が必要かどうか床屋に聞いてはいけない」の通りです。髪を切るべきかどうか悩んでいる人に、「切らない方がいい」という床屋さんはいないでしょう。だからこそ、顧客が相談する相手の立ち位置を正しく認識し、自分が求める相手を見つけられることが大切だと思うのです。自分が必要なのは「アドバイス」なのか、「金融商品の購入」なのかを選択できることが大切です。そのためには顧客自身もある程度のマネーリテラシーが必要だと思います。

「販売」と「アドバイス」の明確な分離の必要性がここにあるのだと私は思っています。

アドバイザーは、金融商品は販売せず、有料のコンサルテーションのみを行うこと（Fee Only）、アドバイスの内容がUnrestricted and unbiased（無制限で公平）であることを徹底すべきです。これについてもっと議論を深めたかったと思います。

(3) アドバイスに求められることってなんだ

もう一つは、「顧客が求めるアドバイザーとはどういうものか」についてです。これは、アドバイザーの持続可能なビジネスモデルという話にもなってくるのではないかと思います。

金融商品の販売をしないでアドバイザーとして相談業務をしている方、これから顧客本位のアドバイザーとして活躍していきたい方、金融機関等を定年退職後にこれまでの経験や知識を生かしてアドバイザーとして活躍したい方なども多いと思いますので、「顧客本位のアドバイザーがビジネスとしてやっていけるのか」という議論はいつか深掘りしたいテーマです。

金融庁の「リスク性金融商品販売に係る顧客意識調査結果」（2021年6月30日）で、

「あなたの立場に立ってアドバイスし、さまざまな手続きをサポートしてくれる人がいたら、リスク性金融商品を購入したいと思うか」というアンケートに対し、20歳代で5割、30歳代で4割、全体平均では25%程度が「購入したいと思う」と回答しています。

この結果からもわかるように、消費者の知識不足を補完し、信頼できる顧客本位のアドバイザーは求められています。将来的に、知識、経験、職業倫理を有し、高いレベルでのコンサルテーションを提供できるアドバイザーは今後さらに必要とされると思います。そのために、アドバイザーは「より高度な専門的知識を有する必要」があります。

私は、「顧客本位」の目的は、「国民の長期的な資産形成を支援すること」にある。そのためには、「もっぱら顧客のために仕事をするアドバイザー」が、顧客のライフプラン・キャリアプランに沿った「価値のあるアドバイス」を提供することだと考えますし、一方、顧客も、その価値を理解し、適切なアドバイス・フィーを支払う。こうした両者の直接的関係で「独立した顧客本位のアドバイザー」という職業が確立し、国民が資産所得を増やしていくことにつながると思います。

たとえ資産残高から差し引かれるわずか1%の手数料でも、長期投資を続ける場合、最終的な資産残高に大きな差が生じます。仮に毎月3万円ずつ、期待リターン5%で30年間積立投資をした場合、最終積立額は約2,497万円になりますが、コストが1%掛かった場合は約2,082万円です。

資産運用に際し、相談者の資金が必要以上に流出をしないで済むようにしてあげることはアドバイザーの大きな使命だと思います。現行のつみたてNISAは24年から拡充され、iDeCoも法改正が進んでいます。低コストで運用できる制度は整い始めているのですから、これらを使って合理的に資産形成できるように後押ししてあげることが私たちアドバイザーの役目だと思います。

私はアドバイザーとして仕事を始めてようやく14年目ですが、「あの時、岩城さんに相談してずっと積立投資を続けてきてよかった」と仰ってくださり、「今度はリタイアメントプランの相談に乗ってください」と再び来てくださるお客様が増えてきたことで、アドバイザー冥利に尽きると嬉しく感じています。私もまだまだ勉強していかなければならないことはたくさんありますが、これがアドバイザーの仕事なのではないかと感じています。

資産運用はようやく日常になっていく、そうなりつつある今、ますます顧客本位のアドバイザーは必要になってきます。アドバイス・フィーオンリーであることは、「国民が資産所得を増やしていくこと」にとって大きな意義があると思うのです。ひいては、アドバイスでしっかりお金を頂くためには、アドバイスの質を高めていくことが重要です。

(4) 5・12イベントへかけた思い

パネルの冒頭ではもっと赤裸々に述べさせていただいたのですが、なぜこのセミナーを企画したのかについて記します。一言で言えば、それは、もっと本気で「顧客本位の業務運営」について考えませんかと呼びかけたかったからです。

FIWA®は2019年12月創設以来、顧客本位の重要性を訴え続けてきました。消費者・生活者のみなさんに、顧客本位でないアドバイスやセールスが自分たちの資産形成にどれほどマイナスになるのかを知ってほしいと言い続けています。私たちのミッションは2つです。

◎真に相談者に忠実で独立したアドバイザーを育成する

◎お金に対する正しい知識を生活者に提供する投資教育を行う

私はあるきっかけがあり、2017年「捨てられる銀行2非産運用」で「世の中の役に立たずして何の金融か」と声を上げた共同通信の橋本卓典さんを尋ねました。すると、「顧客本位を標榜し実行している金融機関がある」と北國銀行、京都信金をご紹介いただき、早速ご訪問しました。両行にご協力いただき、業界を変えていきたいと思ったのです。もちろんこれはスタートに過ぎません。

繰り返しになりますが、顧客本位の目的は「国民の長期的な資産形成を支援すること」です。生活者が「顧客本位」を十分理解することで、「顧客本位のビジネスモデルを構築できない金融機関は生き残れなくなる」と思います。国民に信用されなくなるからです。私は、「顧客本位の金融機関やアドバイザー」が行っていることを、国民や企業が知り、評価されてますます成長していくことが重要だと考えます。逆に言えば、顧客のためにならないビジネスモデルは生き残れなくなると思います。「金融」は世の中の役に立つためにあるのですから。このような思いで、顧客本位についてしっかり議論を深めていきたいと思い、今回のセミナーを開催しました。たくさんの皆様にご参加いただき、また、たくさんの皆様にご協力いただき心から感謝しております。引き続き私たちFIWA®をどうぞよろしくお願い申し上げます。

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.246】 2023年06月15日発行



2023年6月9日

FIWA認定会員 投稿コーナー

【Vol.246】FIWA認定会員 投稿コーナー

5月12日開催 第63回FIWA®サムライズスペシャル 「顧客本位ってなんだ」ご報告 その2

寄稿：FIWA®理事 小屋 洋一

* FIWAは金融商品の販売を行わないアドバイザーに与えられる称号です

5月12日（金）に、FIWA®サムライズの特別版として、京都信金QUESTIONで開催されたイベント「顧客本位ってなんだ」に参加してきましたので内容を報告したいと思います。

まず、最初に講演いただいたのが、「捨てられる銀行」シリーズで有名な共同通信編集委員の橋本卓典さんです。

今回、第2部パネルディスカッションで参加いただいた、北國銀行、京都信金の2つの金融機関がどのように顧客本位な体制を築いてきたかというお話でした。北國銀行は現在ホールディングス社長の杖村修司さんが、2013年の専務時代から大きな変革を起こしたそうです。



行内での変革の合言葉としては「顧客起点か？」ということをお大切に、銀行内で起こるあらゆる事を「銀行目線」ではなく、「顧客目線」「顧客起点」で再構築し直したようです。営業のノルマも廃止し、「収益主義」「成果主義」から「顧客主義」へ大きく変えました。この変革を支えたのは、銀行システムの変革だったそうです。

銀行のシステムの中でも特にお金の掛かる勘定系のシステムを、オープン勘定系パッケージに置き換え、その後も、その勘定系をマイクロソフトのパブリッククラウドに置き換えることで、システムのコストが年間数十億円レベルで削減することに成功したそうです。

このシステム費用の削減を原資にして、「収益主義」「成果主義」から「顧客主義」に転換していくコスト、収益ダメージを吸収できたという話でした。つまり、単純に掛け声だけではなく、裏にはしっかりとした収益基盤の改善要因が伴っており、これがなかなか他行では簡単にまねのできない優位性なのでしょう。

京都信金さんは、2008年に理事長に就任した増田寿幸さんが、大きな変革の要因だったそうです。

「地域社会に社会的紐帯を育むこと」ということをスローガンとして、内部の職員の「絆づくり」、取引先の起業との「絆づくり」を意識してコミュニケーションの量を圧倒的に増大させる活動を進めていきました。そして、北國銀行同様に営業のノルマを廃止し、お客様の悩みの解消にフォーカスを当てるような取り組み、コミュニケーションを取るようになってきたそうです。

第2部では、上記の北國銀行さん、京都信金さんの担当者も交えてのパネルディスカッション。北國銀行さんも、京都信金さんも、担当者が顧客目線であるのは、今では文化的にも当たり前になってしまいましたが、当初は変革についていくのが大変だったという話が印象的でした。それでも、やはりトップの頭取、理事長が率先垂範して、

プライバシー
利用規約

で正しいことを示し続けてくれたので、両社とも変革を実行することができたという話で、やはりトップの姿勢というものが改めて大切なのだと感じました。

他独立系のアドバイザーの意見としては、金融機関というある程度規模のある組織であるからこそ、こうした顧客本位の姿勢が作れば、それは個人事業主に近い、小規模アドバイザーの仕事よりも、量的にもコスト的にも優位性のある分野が作れるという意見が出ました。

これは、独立系のアドバイザーはやはり、そのビジネスのコストをアドバイスそのもので売上を立て、回収しなくては成立しませんが、金融機関であれば、アドバイス単体で採算性が厳しくても、他のサービスや付随するものでトータルとして顧客から収益を上げるということが可能だという話も上がりました



今回のイベントやディスカッションを通じて小屋が理解したところを整理すると以下になるかと思います。

- 規模のある金融機関でも収益至上主義ではなく、「顧客本位」「顧客目線」で経営することは可能である
- 金融機関のカルチャーや組織を変革するには、本気で取り組むトップがいて、それで10年ほど時間がかかる
- しっかりと顧客本位の目線を持てる金融機関に変わることができれば、個人や小規模なアドバイス事務所よりも包括的なサービス提供が可能であるし、価格面での優位性も持てる可能性がある

おそらく、こうした北國銀行、京都信金をモデルとして、今後も変革を目指す金融機関は増えてくると思います。しかし、トップが本気で取り組み、10年かけて変革するところは少ないでしょうから、FIWA®のメンバーとしてはこの10年間で、いかに先行者のメリットを押し出してビジネス展開できるかが勝負になりそうな気がします。

最後に今回のイベントにご登壇いただいた皆様、参加していただいた皆様に深く感謝いたします。

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.246】 2023年06月15日発行



📅 2023年6月9日

🎬 動画紹介

【Vol.246】FIWA動画紹介

FIWAみんなのお金チャンネルで紹介した動画です

DIY資産運用講座 第二回 株式会社と金利を学ぶ

毎月第二水曜にDIY資産運用講座をYouTube「みんなのお金チャンネル」で公開しています。目的は以下の2つです。

1. 投資未体験者、初診者の方に資産運用で本当に重要なことを知っていただく
2. FIWAアドバイザーが投資未体験者、初心者の方に資産運用で本当に重要なことをどのように解説すれば良いかをしていただく

各回、10分程度を考えています。お役に立てればうれしいです。質問もご遠慮なくどうぞ。

0:00 誰でも簡単にできるDIY資産運用の方法をお話します。

2:30 将来が不安、ではどうしたら良いのか カギは？

4:11 複利は「福」利の効果

4:46 物価が上昇したら？

5:51 給料の3割と将来のために回したら？

7:49 人生通じての資産運用の目標は

(8:51)

DIY資産運用講座2 株式会社と金利を学ぶ



いまは本当にアクティブ運用の時なのか

最近よく聞く議論で、相場が上昇局面にあるときはインデックスファンドで良いけれど、調整局面、波乱局面、下落局面などではアクティブ運用の方が良いという議論があります。しかし本当にそうでしょうか。

- 1:00 「休むも相場のワナ」
 - 4:42 いつ値上りTOP10が起きたか
 - 6:47 アクティブ・ポートフォリオを全部まとめると
 - 9:34 「継続」こそ投資成功のカギ
- (11:28)

いまは本当にアクティブ運用の時なのか 特...



セゾン投信と中野さんの解任について

- 0:00 中野さんと私
 - 5:26 アメリカの大手投信会社と販売会社
 - 8:45 保有するセゾン投信をどうするか
- (10:44)

みんなのお金チャンネル セゾン投信と中野さんの解任」について



このページを印刷する

カテゴリー

動画紹介

タグ

【Vol.246】 2023年06月15日発行

ゲスト 山口 勝業氏 インベストライフ 伊藤宏一氏、岡本和久



岡本 今日(2010年12月28日)、かねてから日本学という分野を研究している伊藤宏一さんと、行動ファイナンスに「和風」という概念を導入して新しい分野を開拓されている山口勝業さんをお招きして、「和風」ということについて大いに語り合ってみたいと思います。ちょうど私も、2011年1月に『賢い芸人が焼き肉屋を始める理由*投資嫌いのための和風資産運用入門』という本を出版いたします(1月20日発売済み)。お二人のご意見を聞くのが非常に楽しみです。ただ、お二人とも論客なので、時間内に座談会が終わるかどうか……、それが心配です(笑)(結局、やはり2カ月の連載ということになりました)。

伊藤 江戸時代にはかなり優れた考え方ができていたにもかかわらず、明治維新で「とにかく新しいもののほうが優れている」という近代主義が浸透して、昔からある“良いもの”が見えなくなってしまった。ところが21世紀になって、特にリーマンショック後、これまでの資本主義に対する反省が出てきた。そこで、もう一度近代の前に戻ってみようという機運が出てきたように思います。また、アジア中心のグローバル化が進んでいるので、日本人としてもアジアという視点が重要になっている。もう一度、われわれの原点を見直すときにあるといえるのではないのでしょうか。



山口 まあ、みんな欧米を見てやってきましたからね。

伊藤 そう、そう。葛飾北斎が81歳のときに中国全土の絵を描いています。これを見ると中国奥地まで詳しく描いているんです。雲南省からベトナムまでです。意識がアジアのほうに向いていたと思うんですね。今の日本人はニューヨークやワシントンのことはわかるけど、中国の奥地がどうなっているかはわからない人が多いのではないのでしょうか。

山口 だいたい、太平洋側が表日本で日本海側は裏日本といわれていますから。

伊藤 そうなんです。裏日本という言葉ができたのは明治30年代です。実は、江戸時代には「内日本」と言われていて、流通の大動脈は日本海側だったのです。船による輸送が中心だったからで、大陸と日本の日本海側に囲まれた内海が便利だった。しかし、東京が日本の中心になり鉄道が敷かれるようになると、一気に中心が太平洋側が変わった。そういう基本的な構図ができてから、裏日本と表日本という言葉方をするようになったのです。これも変えないといけないですね。

岡本 | 江戸時代という海外からは全然隔離されていたような印象が強いですが、そんなことはなかった。実は先日、長崎に行ったときに出島をゆっくり見物したんですが、正直、驚きました。

中国からは非常に頻繁に船が来ていたし、オランダからも定期的に船が来ていた。船が来ると、「今度はこれを買って来てね」というショッピング・リストを渡して次の船に乗せてきてもらう。望遠鏡とか、地球儀とか、薬とか、花の種とかですね。そして、その出島に各藩から人間が来ている。まあ、留学生のようなものでしょうか。情報の伝達速度は遅かったかもしれないけど、かなり海外の事情はわかっていたという印象でした。情報の希少性が高かっただけに、非常に熱心に海外からの情報を勉強していたのかもしれない。



山口 | あれは、管理貿易だったんですよね。言葉自体は後からできたとか。

伊藤 | 「鎖国」という言葉は、江戸時代後期の19世紀初頭(1801年)に、もと長崎オランダ通詞だった志筑忠雄がドイツの文献を翻訳した際に、その表題に用いたのが最初なんです。

「和風」とは何か？ 9つのポイント

岡本 | もう、かなり話が盛り上がっていますが(笑)。今日は最初に伊藤さんから「和風」の概論についてお話いただき、その後、山口さんから、「和風」が投資行動に及ぼす影響などについて解説していただきたいと思います。それから私が「和風」資産運用の考え方を少しお話して、その後自由討議ということにしたいと思います。まず、伊藤さん、お願いします。

伊藤 | 私はこの2~3年、日本のことを特に勉強しています。「今、なぜ、和風なのか」ということですが、経済的にいえばリーマンショック後、世界の状況が大きく変化して、アジアを中心とするグローバル化が明確になってきた。同時に環境問題の解決が不可欠で、グリーン・キャピタリズムを進めていかなければ破局が来るということがはっきりしてきた。この二つを考えると、欧米を向いた近代化を見直す必要が出てきた。特に、地域の自然や、文化や、国民性に根ざした経済発展が重要になってきた。そのように頭を切り替える必要があるのではないかなと思っているわけです。

それで、「何が和風か」という点について9つくらいポイントがあると思っています。まず、和風の第1のポイントは「たおやめぶり」と言いたいですね。「ますらおぶり」ではなく、たおやめぶり。日本は自然環境が非常に豊かで、四季の細かい変化があり、きれいな水、森、水田があり、自然に対して人は対立するのではなく、協調をしてきた。「受け入れる」という感じです。私の考えでは日本はもともと西国と東国に分かれていて、西国は照葉樹林文化、東国はナラ林文化です。採取生活が中心だった東北から北海道にかけても木の実が豊かで、乾燥しきっていない。海にも魚が豊かです。実は採取生活といっても、絶対に狩猟をしないといけないという状態ではなかったのです。ですから、東国といえども自然の恵みで生きていたのです。

たおやめぶりという話は司馬遼太郎とドナルド・キーンが対談した本に出ているものです。ここで司馬遼太郎の『坂の上の雲』で描かれている日露戦争は、ますらおぶりの世界ですが、日本人の特性としてのベースはたおやめぶりであるとしています。彼は、中国から漢字が輸入されたときから日本にますらおぶりが入ってきたとしているんですね。重要なポイントは、たおやめぶりは、決して弱いということではないということです。やさしく受け止め、忍耐強く取り込んでいく。たとえばA=中国、B=日本とするなら、いったんはAを受け入れ日本はいったんA化する。そして、その後AだったものをB化する。漢字を取り入れてひらがなを生み出したように、中国麵を取り入れラーメンにしたり、スパゲッティを取り入れ明太子スパゲッティを作ったりする。おまんじゅうのようなパンを作りたいというのであんパンを發明する、といったようなことです。



- 山口 | テリヤキ・バーガーもそうですね(笑)。
- 伊藤 | そうですね。いろいろなレベルでそのようなことが起こるのです。ものすごく受容力がある。一方、ますらおぶりの世界では、Bを負かしてA化する。Aが負ければ全部、Bになる。Bが負ければ全部、Aになる。強くて勝てばいいけど、負けるとポキンと折れてしまう。たおやめぶりはジワーツと取り込んで馴染ませていく。だから、一挙に崩れることはない。
- 岡本 | なるほど。「柔よく剛を制す」ですね。相撲でも、横綱相撲はまず、相手に好きなように攻めさせて、それから自分の型に持っていく。双葉山の「後(ご)の先(せん)」というのも同じです。また、そういうものが好きなのは、たおやめぶりのDNAがわれわれのなかにあるからでしょう。2番目は何ですか？

「自然主義」と「多元主義」

- 伊藤 | 次は自然主義です。古神道では八百万(やおよろず)の神々といわれるように、自然に神が宿っていると考える。そこへ仏教が入ってきた。仏教を日本化したときに、生きとし生けるものにはすべて仏性がある、草木国土悉皆成仏(そうもくこくどしっかいじょうぶつ)とか、山川草木悉皆成仏(さんせんそうもくしっかいじょうぶつ)という考え方にしたわけですよ。天台本覚論ではそのようになっている。インドでは生きとし生けるものというのは、動物までだったのですが、日本に来ると動植物は当然、山にも岩にもすべて命が宿っているというところまでいくわけです。天台本覚論では古神道と同じ自然主義になっています。
- 山口 | なるほど。
- 伊藤 | 3番目が多元主義です。仏教を取り入れて日本化したように、いろいろな違った価値観や文化を取り入れて、それを重ね合わせて日本化していくというのが、本来の日本の方法論なのです。キリスト教とゲルマンの異教が戦うというような話は日本にはなかった。江戸時代には、文化的には日本は四つの国があったと思っています。琉球、西国、東国とアイヌです。それが重ね合わされている。たとえば、昆布という言葉がありますが、この「コンブ」という発音はアイヌのもので(『インベストライフ』1月号参照)。それが中国に伝わり「昆布」という漢字になり、それが日本に昆布として戻ってきたのです。アイヌは文字を持たなかったですからね。その昆布が西国に伝わり、出し汁に使われている。つまり、グルグル、グルグル回っているんです。
- アイヌは中国との交易を盛んにしていましたし、琉球と東南アジアとの間では、はるか昔から幅広い交流関係があった。今になって急に新興国などといわなくても、ずっと前から関係が深かったのです。いろいろな多様なものをうまく取り入れていたのが多元主義です。これと逆の方向で一元化してしまったのが明治維新で、強烈に欧米化を志した。確かに植民地にはならなくてよかったのですが、国内も一元主義になってしまった。でも、本来は多元主義なのです。十二単もそうですね。いろいろな色ものを重ね合わせる。日本人の普通の食事でも、和食あり、洋食あり、中華ありと、バラエティに富んでいる。中華ばかりずっと食べる人はいないですからね。
- 岡本 | 私は毎日ラーメンでもいいですけどね……(笑)。
- 伊藤 | 4番目が方法論的現実主義とでもいいでしょうか、現実的に自然環境に恵まれ、感性は豊かなのだけれど、現実を越えた、超越的、理念的思考には弱い。ヨーロッパのキリスト教会は縦に長く、神様はやはり超越して上から降りてくる。つまり現実から超越した理念・世界と重なり合っている。日本の神様は山から降りてきたりし、家のなかにも神様がいる。他界・実界は超越せず生活世界と連なり合っている。
- 山口 | ああ、かまどの神様もいる。
- 岡本 | トイレの神様も(笑)。

伊藤 | そういう意味で日本人の場合、理念で人を動機づけるのが難しい。理念ある人はいないわけではないけど、少数派でしょう。そして、5番目は変化対応能力があるということです。日本には四季の変化がある。それに台風などの突発的な変化がある。和辻哲郎が日本人の感情は「しめやかな激情」だといっていますが、普段は細やかなのだけれど激情が走ることがあるのは地震や台風があるからでしょう。変化に対応するのにも細かい変化を見るのです。たとえば、旧暦では1年を24の季節に分けている。二十四節気ですね。2週間ごとに変化に対応していく。5月5日か、6日ごろに「立夏」というのがあります。何となく夏の気配がするというわけですね。気配を感じるというのはやはり先見性があるということです。

同時に悪い変化を読み取る力もあります。たとえば、二宮尊徳が、天保の大飢饉が起こる年の6月にナスを食べたら秋ナスの味がしたということです。彼はだいたい50年に1回ずつ飢饉が起こるということを実証的に知っていた。ちょうどその時期でもあったので、彼は農民にアワやヒエを作るように指導し、食料の備蓄をさせた。見事にそれが当たったのです。

それから変化への対応ということでは、近江商人の間に「成行きに従う」という考え方があります。外村興左衛門という人がいて心得書を家族に残している。そこでも「自然に従いなさい」「自他ともに相成るべく候ことを深く考えて行え」ということを言っています。そして、目先の利益に迷わされず、「遠き行く末を平均に見越し、永世の儀を貫け」と書いています。淀屋が三代目でお家取り潰しになった教訓もあり、何代も家が栄えるための最良の商家の教えだったのです。

山口 | 経営の持続性を重視していますね。家訓を残して、がっばり儲けなくてもいいので長く続けるということが重視された。

岡本 | 永代という、代々、続くということが大切だった。個体としての人間は生まれて死んでいくけれど、家という生き物をいかに長生きさせるかが個体としての人間の役割だったのでしょうか。

伊藤 | こんなことも言っています。「相手少なきときに買い入れ候らえば、売り人も喜び申すべく」、相手のことを考えて誰も買い手がいないときに買ってあげると喜ばれる、相手の喜ぶことを考えて行動しなさいということです。みんな買わないから自分も買わないというのではなく、相手の喜ぶことをしてあげるとそれが結局うまくいく。

岡本 | これは投資でも同じですね。竹田和平さんが、みんなが株式を買いたがっているときには「私は株を持っているから売ってあげましょう」、みんなが売りたいがっているときは「私は現金があるので買ってあげましょう」、という方針で売買をしていると自然にうまくいくというようなことをおっしゃっていました。

日本人の美意識、道徳意識

伊藤 | このような考えがなくなっていくのは戦後でしょうね。企業に入れば、それで身分が固定して生活が安泰になった。やはり今、変化に対する対応力を呼び起こさなければいけない。6番目は美意識的道徳意識です。正しいか、正しくないかよりも、きれいか、汚いかが道徳の基準になる。社会的な正義とか、社会的責任とは別に、あの人はおカネに汚いとか、きれいだとすることが古来日本人の美意識、道徳意識なのです。

山口 | 「粹」という言葉がありますが、自分で自分のことを粹とは言わない。周りが「粹だね」と言ってくれて初めて意味がある。日本的な美意識の表現ですよ。

伊藤 | かっこいいというのをもう少し美的にしたのが粹です。反対に野暮なこととはしてはいけません。カネに目がくらむようなことは野暮である。そういう意識が持てると、少し世の中変わってくるかもしれない。

山口 | 外面的なかっこよさではない。

岡本 | もっと内面的なものでしょう。

伊藤 | 美意識についていうと、金より銀かなということがあります。金閣と銀閣がありますがベースは、キンキラキンよりは少し渋いほうがいい。しかし、全部渋いとイヤなのですね。つまり、「あわれ」「はなかし」もいいけど、「あっぱれ」もいい。銀がちょうどそのバランスがいい。

さて、7番目ですが、小さいものへのまなざしです。『華嚴経(けごんきょう)』という経典がありますが、それによれば世界は毘盧遮那仏(びるしゃなぶつ)が顕現(けんげん)したものだとしています。毘盧遮那仏というのは東大寺の大仏ですが、微塵(みじん)のなかに世界があるということを言っています。一つひとつのチリのなかに世界がある。一本の道端の草にも世界があるというのが日本風の考えです。



岡本 | 私は90年代に4年連続で出羽三山で修験道(しゅげんどう)の修行をしたことがあります。1回が4日間程度ですが、ずっと一汁一菜で、滝行をしたり、沢駆けをしたりしながら湯殿山、月山、羽黒山と、観光コースとは逆に回ります。やはり、それをしていると意識がものすごく繊細になっていて、山を歩いているときにふと拾った葉っぱの裏に小さな虫がいたのですが、それを見たときに言いようもないほど感動したことがあります。言葉では説明しにくいのですが、「あ、ここに世界がある」という感じでしょうか。たぶん、昔の人は現代人よりも感性が鋭敏で、小さなものへのまなざしというのも今よりはずっと鋭かったのでしょう。

伊藤 | 「六根清浄」で身を清めていくと微細な世界への感性が目覚めてくるわけですね。たとえば桜は、もともとは「裂ける」という言葉に「ら」という接尾詞がついたものだといわれています。裂くというのは何かというと、桜の花びらの先が二つに分かれていますよね。日本人はそれを見ているんです。やはり、このような細かいところにまなざしが行くというのは日本人の特徴でしょう。



山口 | なるほど、それで日本人は微細な細工が得意なんですね。携帯でも何でもいろいろな機能を付ける(笑)。

伊藤 | 8番目が支えあい、助け合いです。先ほどの華嚴経のなかに融通無碍(ゆうずうむげ)という言葉が出てきます。融通の融は金融の融ですね。無碍というのは差し障りがないという意味です。つまり、人と人が障害なくつながりあっているオーガニックな状態です。お互いにつながりあって、支えあい、助け合っている。その考え方が江戸時代になると「講」になる。頼母子講(たのもしこう)とか、無尽講とか、これらが保険や金融の機能を果たしていた。

昔、森有正というフランス哲学者がいたのですが、日本語は二人称的性格があるということを指摘しています。何かを言った場合、必ず自分と相手が同時に意識されている。「私」と言った場合には特定の相手にとっての私になっている。たとえば、子どもに話しかけるときに、「お父さんはね……」と言う。これは話している子どもの立場から見て「お父さんはね」といっているわけです。支えあうという意味でいえば、講が進化し、最後は五常講になる。マイクロファイナンス的なものに共感する性格があるということです。

- 山口 | 今の話に関連しますが、浜口恵俊が「間人主義」と言っていますが、日本人にとっての自我というのはインターパーソナルなものです。それを拡大すると「世間」という概念があります。日本人にとっての世間というのは、自分が直接関係性を持っているものです。だからソサエティではない。コミュニティでもない。もう少し狭い範囲なんだけれど、地理的な意味ではなく、血縁関係でもない。たとえば、伊藤さんと私は別に血縁関係があるわけではない(笑)。
- でも、FPとか、資産運用の業界でつながりはある。だから、伊藤さんは私の「世間」のなかに入っている。私が悪いことをすると、「世間体が悪い」ということになる。伊藤さんが「山口はひどいヤツだ」というと、それが世間にあつという間に広がる(笑)。どうも、欧米にはソサエティやコミュニティはあっても世間に当たるものがないんですよ。
- 岡本 | 世間というのは、外的な資格とか立場というよりは、内的に意識を共有しているというか、特定の人びとの間で共有されている集合的な意識に支えられているような気がしますね。
- 伊藤 | 明治30年ごろに治水法ができるんです。江戸時代までは信玄堤などの低水工事をしてきた。洪水になれば堤は水のなかに隠れてしまうが、水が引くとまた戻ってくる。ところが、近代的な治水は高水工事で川を力づくでせき止めてしまう。ますらおぶりのになった。それで山の木を切っていくので枯れていくんです。それが明治30年ごろになると日本各地に「山の神講」というのができ、みんなで山を守ろうとおカネを出し合い、森林の保全をするわけです。
- 山口さんのいう「世間」というのは、近代のやや悪い面に対抗するものとして地域でできていた。このような性格は、現代では、私が今かかっているダムを作らず川の高低差で発電する小水力の市民出資とか、NPOなどの力になる可能性があるように思います。
- 岡本 | 昔、子どもがアメリカの幼稚園で「いつもエンジェル(天使)があなたを見ていますよ」という内容の歌を覚えてきて、「へえー」と思ったのを覚えています。日本だと「お天道様が見ている」ということになるのでしょうか。感覚的にはエンジェルとお天道様は全然違いますよね。エンジェルは上から見ている。お天道様って、むしろ世間様かもしれない。先ほどの山川草木ではないですが、仏様はどんな小さな米粒にも宿っている。そのへんは欧米人の意識とはずいぶん違いますよね。
- 伊藤 | 最後の9番目ですが、「精神としての身体」という言い方もありますが、精神と身体は一体で、身体的に会得することを重視します。茶道でも、華道でも、たぶん、資産運用でもそうだろうと思います。
- 山口 | 日本では「道」になる。柔道、剣道、茶道、華道。商人道もある。単に知識で覚えたものではなく、また、体で覚えたものでもなく、その根底にあるナントカ精神のようなものが裏にある。これらが一体にならないと完成度が高まらない。
- 岡本 | 私にも『長期投資道』という著書があります(笑)。そのへんが何か日本的なプロフェッショナリズムに通ずるところがあるのかもしれないですね。
- 伊藤 | 以上が私の和風の9つの要素です。良い面もあれば弱点もありますが、近代化のなかで忘れられた、失われたものも多いのです。継承すべき素晴らしい知的資産があるのにそれがきちんと評価されず伝えられていない。教えられていない。資産運用についても、欧米のものを持ち込んではいけるけれど、それが和風化されていない。そんな感じを持ちますね。

行動ファイナンスから見る「和風」

- 岡本 | ありがとうございます。それでは山口さん、行動ファイナンスの観点から「和風」のお話をお願いします。
- 山口 | 伊藤さんがいみじくもおっしゃったように、日本はリセットボタンを2回押してしまったんですね。明治維新のときと戦後です。全部、昔のことをワイプアウトしてしまった。明治維新以来、ずっとますらおぶりを目指してきた。「欧米以外のは全部忘れろ！ 富国強兵だ！」というのでやってきて、その結果、戦争に負けてしまった。負けてしまったら、昨日まで鬼畜米英などと言っていたのが、今度はアメリカ礼賛になってしまった(笑)。ただ、リーマンショック以来、「アメリカ型資本主義って本当にこれでいいの？」という反省が出てきている。まあ、世界的な現象でもありますけどね。そのようななかを生きてきて、最近、アメリカのファンドマネジャーなどと話すと、「こいつら歴史を知らないな」という感じを強く受けるんですね。まあ、たかだか建国以来200数十年ですから無理ないともいえますが、イギリス人と話しているともう少し含蓄があることをいう。やはり、歴史というものを背負っているかどうかの違いのような気がしますね。
- 岡本 | 明治維新になり、日本の政治体制をどうするかというとき欧米模範となりましたが、また、突然、大宝律令が出てくる。確かにアメリカ人は民族としての過去の積み重ねはあまりないが、そのぶん、未来志向になるのかもしれない。あまり過去にとらわれないというか、とらわれる過去がないですから、自由に未来志向になれる。良い面もあるけど、山口さんのような含蓄はあまり感じないですね。

山口 | 行動ファイナンスというも、新古典派経済学を否定するものとして誕生した。でも、観察の対象となっているのは目の前のわれわれの社会じゃないですか。伝統的な新古典派経済学で合理的といわれてきた行動を、みんながしていないのはおかしいというところから発生したわけです。人間はやはり、完全に合理的な行動をするものではない。それでは、どのように合理的でないのかというところから行動ファイナンスができてきた。



さらにいえば、西欧人にとっての合理的行動って、本当に日本人にも合理的だったのかという疑問がある。彼らが合理的だといってもわれわれには合理的ではないかもしれない。日本人から見て「あいつの行動は野暮だ」という感覚は別に、新古典派経済学のモデルになっているわけではない(笑)。日本人のわれわれが持っている行動の基準があって、それに合っているから「粋だね」、外れているから「野暮だね」という話になる。では、われわれが合理的だと思う行動が新古典派ではないとすると、どこに起源があるのだろうか。そう思って遡って調べるうちにぶちあたったのが江戸時代だったのです。

岡本 | なるほど。山口さんのオフィスは神田神保町で古本屋街に近いから、古い本はいくらでも探せそうですね。

山口 | そうです。いろいろ調べ始めて、ちょっと古い本で山本七平さんの『日本資本主義の精神』という本を読み直してみたのですが、それがヒントになりました。それから石田梅岩の石門心学の本など読み始め、「あ、なるほどね」と納得がいったわけです。日本人は仏教あり、神道あり、儒教ありで何でもブレンドする。また、欧米では神様は遠くの上の方から降りてくる、あるいは来世にいる。「今は苦しいけれど来世になったら良いことがあるよ」という考え方が中心です。そこへいくと日本人は「今年儲かるよ」という現世指向が強い。お正月に神社に行って熊手を買ってきて、「今年ががっぽり儲かりますように」とお願いする(笑)。その現世指向を合理化するために仏教や神道や儒教を借りてくる。

それから、永代という言葉のように、長く続くことを重視するし、毎年みんなで力を合わせて努力するという農耕民族的行動パターンがある。田んぼを耕して、来年もまたその田んぼを使う。狩猟民族は、狩に行くと獲物が取れたら翌日は休む(笑)。狩猟民族的、搾取強奪的、自分の領地を拡大する、奪い取る拡大と、持っている領地を豊かにしていくという方法とがあり、農耕民族性の強い日本人は後者です。時々、ますらおぶりの真似をして大陸を攻めたりすると失敗する。基本的にカルチャーが違うんですよ。

伊藤 | ええ、そうですね。

山口 | しかし、遡って経済学の基を築いたアダム・スミスは『国富論』が有名ですが、実は『道徳感情論』という本も書いているんです。

伊藤 | そうですね。スミスの人間論がシンパシーとフェアプレイの『道徳感情論』で、そのうえに社会論としての『諸国民の富』と法律論としての『法学講義』がある。

山口 | 『道徳感情論』では、「相手のことを思いやる」などということが書かれているのですが、どこかの時点でそれが経済学から切り離されてしまった。そして、「自由放任にしておけばうまくいく」というような理解のされ方になってしまった。でも、この2冊はセットで考えなければならない。それで江戸時代の書物を読むと、アダム・スミスと同じようなこと書いてあるんです。しかも、スミスより100年ぐらい早くね。だから、歴史のあまりない人たちの言うことを真に受けてやってきた経済学って、いったいなんだったんだろうと思うんです。マルクス経済学にしても、ベースは当時のイギリスの社会を前提に作られている。それをそのまま日本に持ってきて使おうとしても「間尺に合わない」と思うんです。もう一度、日本固有の、江戸時代に育ってきた経済や道徳の思想などを勉強し直してみたらいいのではないかなと思います。今、研究をしているところです。

岡本 | おっしゃることはよくわかります。後でお話しますが、私も、欧米の投資理論に対して同じような思いを持っています。

変遷する土農工商制度

- 山口 | たえば土農工商にしても、四つの身分制度のなかでそれぞれの人々がどのような思いで生きていたかに、今、興味を持っています。戦国時代が終わったら武士は出る幕がなくなりました。やる事がなくなると旗本退屈男になってしまった。そうするとモラルが低下した。でも、一応、支配階級だから格好をつけなければいけない。しかし、自分たちを養うだけの経済力がないので、徐々に崩壊していかざるをえない。崩壊を防ぐためにも、「俺たちは偉いんだ」という立場をまわりに押しつけたために、おかしなことがたくさん出てきた。最後には幕末になって、ついに崩壊してしました。
- 岡本 | 確かに土農工商は江戸時代の初期には身分制度だったので、後半になると職分を表すものに変質していますよね。武士だけはそれに気づかなかったかもしれないが、町人はそれぞれの分野の職業人となっていた。
- 山口 | そうです。身分制度から職分制度に変質している。そして、各職分の間での西歐的な階級闘争というのがない。その代わり、階級内階層闘争のようなものがある。農民でも農民層分解のようなことが起こった。明治維新でも、本当に維新を推進したのはどちらかというと下層武士クラスの人を中心だったのです。
- 伊藤 | 網野善彦さんも指摘していますが、土農工商という四つの区分のなかに、さらに細かい分類があった。たとえば「農」とくられたなかにも、山で暮らす人も、漁民もいるし、結構たくさんの方がいた。また、村のなかにも商品生産をしているところもあったり、米の量だけで石高を測っていたけれども米以外の商品生産もたくさんあった。江戸時代に各地の特産物ができていたわけです。その商品生産と交易の力の強いところが典型的には下関と鹿児島ですから、薩長が活躍した経済力の源はそこにあった。でも、仙台藩などは米生産だけだったので、財政危機に陥っていったわけです。だから四つに分かれているといっても、それはかなり既成概念的で、箱根の関所は越えられないといっても海でいくだけでも回れる。お伊勢参りだって最大のときは500万人ぐらいの人が行ったそうです。江戸時代の人口は最大3000万人ですから、6人に1人が伊勢に行っていたことになります。相当の流動性がすでに江戸時代にはあったということです。
- 山口 | 土地に人間を縛り付けるといっても、人間は余っているのです、梅岩のように農村から出て町で丁稚奉公をする。でも、本籍は村にあるんですね。10年ぐらい奉公をして村に帰ってくる。
- 岡本 | 戻ってくることで情報が農村にも伝わるわけですね。留学制度というのか……(笑)。
- 伊藤 | 江戸時代は経済の中心が江戸と大阪のツートップでした。最初は大阪が経済の中心で、江戸は消費地だったのが、だんだん江戸も経済力をつけてきた。各地に特産物があり、外は船でぐるぐる回り交易もしていた。非常にゆるやかではあっても経済は回っていた。もうひとつ、東では金、西では銀が流通していた。銀貨と金貨の交換を国内で両替していた。その両替商が銀行になっていったわけです。領収書に「金〇〇両」と書くのは、「銀を金に換えたらいくらですよ」ということを示しているわけです。
- 山口 | 国内でカレンシー取引があった(笑)。
- 伊藤 | レートが決まると旗振り山を経由して手旗信号で市場価格情報がすごいスピードで伝わっていった。そういう意味ではマーケット・メカニズムが結構しっかりできていた。
- 岡本 | 日本で株式取引所ができたのは1878年です。江戸時代の米相場の伝統があったので、マーケットという概念はうまく浸透したのではないのでしょうか。最初は公債の取引がほとんどです。龍馬らが大政奉還に成功して幕府を倒したのはいいけれど、それでは今まで幕府で禄(ろく)を食んでいた武士はどうなったかという、結局、彼らは秩禄(ちつろく)債というような公債を受け取るんですね。それでも生活が苦しくなるとそれを売る人が出てくる。キャッシュフローを生む公債を、市場を通じて売却するという発想がすぐに理解された。まあ、それが日清戦争に勝ったところから取引の中心が株式になっていった。
- 山口 | ああ、なるほどね。
- 岡本 | お二人の話を受けてということになりますが、やはり、日本人のすごいところは、海外から来たものを和風にして、すっかり自分たちになじむ形にして取り込むことをずっとしてきているということですね。漢字もあんパンもすごいんですが、私が一番感心しているのは歌謡曲です。歌謡曲は一般的に、西洋音楽を基盤に作曲されています。譜面も五線紙に書かれます。要するにベースが西洋音楽で、西洋音楽の理論ののっかって五線紙に楽譜が書かれる。それに従いながら、メロディーや和音、そして節回しとか、ゴブシやウナリなどを交えて、どう聞いても日本の音楽に仕立てている(笑)。

山口 | なるほど。

なぜ日本人は投資嫌いなのか？

岡本 | ここに何か資産運用を考えるうえでも参考になる点があるのではないかと思います。山口さんの言う新古典派的な経済理論、とりわけ投資理論は、すべての人間は合理的であるという、あまり合理的でない前提に立っています(笑)。しかし、長期的に見るとやはり重力の法則のようなもので、物事は合理的な方向に向かって進んでいく。問題は、人間の行動がそのような方向から乖(かい)離するという事です。そして、まさに山口さんが提起されるように、非合理的な行動の背景には国民性という要素があることも事実です。日本人が投資嫌いだという背景はいろいろあると思いますが、大きな理由になっているのが、日本で一般に浸透している投資手法が西欧から輸入したそのままの姿になっているということにあるのではないかと考えています。あまりにバタ臭い。リスクだ、リターンだ、アルファだ、ベータだとみんなカタカナじゃないですか。それをもう少し和風の味付けにしたら、投資を始める際のバリアというか、ハードルを下げることはできないかと思ったわけです。

伊藤 | 一般の人たちが投資に踏み切るのは、なかなか決意が要りますからね。

岡本 | まあ、20年前までは日本の社会は安泰で、お国と会社に任せておけば、自分の将来のことはあまり心配しないでよかった。しかし、もはや、そうではないことは明白です。そうすると、どうしても、将来の自分は今の自分が支えざるを得ない。しかし、どうしてよいかわからない。株や投信は怖い話ばかり聞く。とにかく、貯めなければということで銀行にせっせとおカネを預けている。でも、貯めるというのは、使わないでとっておくということです。投資はおカネを活用して増やすということです。国の支援が手厚かったときは、ただ、とっておけばよかったのかもしれないですが、これからは増やしていかなければならない。

そこでこのたび、講談社+α新書から新しい本を出させていただくことになりました(1月20日に発刊済み)。メインの書名が『賢い芸人が焼肉屋を始める理由』、副題が「投資嫌いのための和風資産運用入門」という本です。ちょっと、説明しますと、まず、芸人さんは人気があるうちはすごく儲かるけれど、落ち目になると収入がガクンと減ってしまいます。ですから、賢い芸人さんは、人気があるうちに焼肉屋などを開店して、将来の収入の支えになる準備をします。

山口さんの親分で、『インストラライフ』2010年12月号にも出いただいた、ロジャー・イボットソンさんの人的資産の考え方でいえば、芸人さんの収入のキャッシュフローはジャンクボンドのようなものです。だから、収入の多いうちに将来のキャッシュフローが安定するような資産を保有しておくというのが、『賢い芸人が焼肉屋を始める理由』です。もちろん、芸人さんほどではないけれど、今日、サラリーマンだって、いろいろなリスクにさらされています。その最大のものが、あまりよい言葉ではないですが、「長生きリスク」ですね。つまり、人生を終えるずっと前に資産を食い潰してしまい、生活ができなくなるというリスクです。そのために必要なのが、長期的な資産形成です。この本は特に30代ぐらいの人を念頭において、どのようにしたら無理なく資産形成ができるかを書いたものです。



山口 | 「和風」というのは具体的には？

.....「和風資産運用入門」からについては次号(後編)に続く.....

<モデルポートフォリオ:2023年5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	2000年1月 ~ 281万円
4資産型	積極型	2.07	10.63	8.99	9.42	13.68	8.40	32.52	61.64	162.26
	成長型	1.36	7.09	6.37	6.75	9.25	5.83	20.80	39.22	108.53
	安定型	0.66	3.52	3.60	3.98	5.38	3.28	9.87	19.29	62.70
2資産型	積極型	1.34	8.69	11.01	10.21	15.15	7.12	36.93	71.48	200.41
	成長型	0.98	6.49	8.13	7.50	10.86	5.36	24.86	46.87	135.06
	安定型	0.62	4.18	5.08	4.68	7.25	3.59	13.57	25.11	80.11

* 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2022年5月末に1万円投資資金を積み立て始め、2023年4月末の投資資金までとする(2023年5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%		

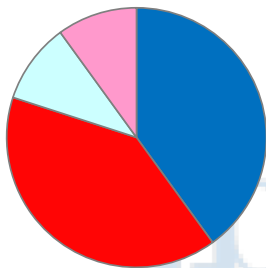
ポートフォリオは「インベストライフ」が参考のために考案した資産配分に基づき、イボットソン・アソシエイツ・ジャパンがデータを算出しています。
特定の資産配分による投資の推奨を行うものではありません。

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

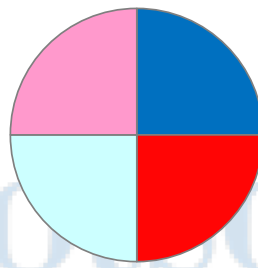
4資産型

- 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)

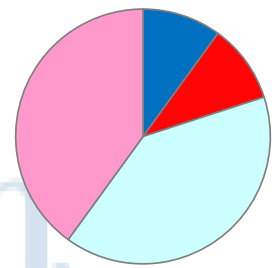
積極型



成長型



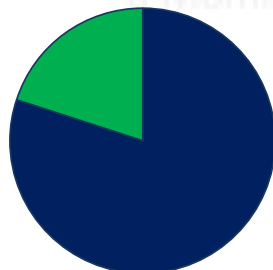
安定型



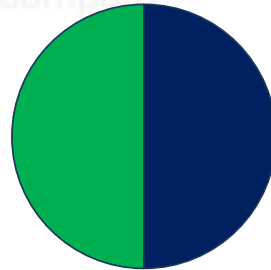
2資産型

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

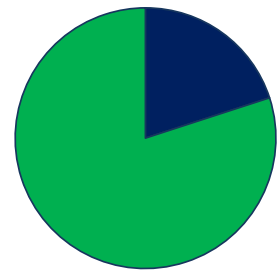
積極型



成長型



安定型



<直販系ファンド:2023年5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				2023年5月末		2023年 2月末	2023年 5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~ 281万円	1年 12万円	5年 60万円	10年 120万円	2000年1月~ 281万円	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)
セゾン投信	セゾン・ グローバルバランスファンド	3.29	6.73	7.90	6.86	10.68	5.74	24.62	43.98	—	12.69	74.77	172.77	—	3,710.2	20,646	19,524	13.53
さわかみ投信	さわかみファンド	3.60	9.29	4.57	7.87	16.62	8.37	21.50	42.08	236.65	13.00	72.90	170.50	612.71	3,644.9	32,829	30,446	-20.55
セゾン投信	セゾン資産形成の達人ファンド	6.27	14.84	10.75	11.98	18.21	11.25	37.76	81.13	—	13.35	82.66	217.35	—	2,523.4	34,595	32,094	14.25
レオス・ キャピタルワークス	ひふみ投信	3.86	8.13	2.63	11.50	16.63	7.83	13.20	52.98	—	12.94	67.92	183.57	—	1,491.3	59,293	56,075	-15.35
鎌倉投信	結い 2101	-1.96	5.01	1.13	4.16	8.57	1.26	4.80	17.52	—	12.15	62.88	141.03	—	480.1	20,584	20,591	0.94
レオス・ キャピタルワークス	ひふみワールド	5.02	15.46	7.59	9.84	16.78	14.21	35.86	69.08	—	13.71	81.52	202.90	—	450.5	42,768	38,622	-1.90
コモンズ投信	コモンズ30ファンド	7.14	11.51	—	—	—	10.45	—	—	—	13.25	—	—	—	441.3	17,026	15,964	-6.11
ありがとう投信	ありがとうファンド	5.81	9.46	8.40	8.68	16.74	10.13	29.02	55.64	—	13.22	77.41	186.76	—	185.1	27,574	25,654	-0.73
ユニオン投信	ユニオンファンド	4.86	11.19	6.26	6.58	15.53	9.21	25.18	41.43	—	13.10	75.11	169.71	—	113.8	32,781	30,870	0.21
クローバー・ アセットマネジメント	コドモファンド	3.11	3.02	2.66	7.88	14.77	3.45	9.70	36.19	—	12.41	65.82	163.43	—	94.7	21,117	20,391	-0.11
コモンズ投信	ザ・2020ビジョン	2.61	6.89	7.34	—	—	5.29	23.56	—	—	12.64	74.14	—	—	77.8	23,423	22,579	-0.46
レオス・ キャピタルワークス	ひふみらいと	3.98	13.40	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	31.9	11,428	10,320	0.49
セゾン投信	セゾン共創日本ファンド	0.14	-3.14	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	29.1	9,197	9,045	-0.47
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	4.79	9.51	4.05	8.18	14.37	7.66	14.33	39.61	—	12.92	68.60	167.53	—	16.2	25,863	24,086	-0.19

*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2022年5月末に1万円で積み立てを開始し、2023年4月末投資分までの5月末における運用成果とする(5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。