

講 演 録

「お金と美しくつきあう方法」

千葉商科大学大学院 伊藤 宏一

はじめに

ご紹介いただきました伊藤です。本日（2007年2月16日）は「お金と美しくつきあう方法」というテーマでお話しさせていただきたいと思えます。

<日本人の美的判断と投資観>

最近、お金のことで話題になったのは、松坂大輔選手の話でありまして、昨年（2006年）の12月10日、まだポストレッドソックスに入団する前の時期に、契約金額の交渉をめぐって「スポーツ報知」に「金に汚い、それは違う」というタイトルで記事が出ました。この「お金に汚い」ということが一般の人がよく読むスポーツ紙に出るといふのは、おそらく日本人がお金に関して日常的な判断に「きれい」あるいは「汚い」という美的判断を昔からしているということがあると思うわけです。例えば「あの人は身なりはきちんとしているし頭もいいかもしれないけれど、お金に汚いんだよね」と言う場合もあります。また、「あの人はとても仕事に熱心で誠実で、やっぱりお金にもきれいだ」といふような言い方もあるかと思えます。で、このお金に関して美的判断があること自体どういうふうにか考えるかということもありますが、実際にお金の判断のなかに美的判断が機能しており、しかも、そのきれい・汚いということの裏には、実は、日本人固有の道徳的判断があるということが重要だと思えます。お金に汚いというのは、あまり正しくはないと。で、お金にきれいというのは、これ正しいというわけです。鎌倉に銭洗い弁天というのがありますが、昔からお金をきれいに洗うという考え方もあったようがあります。そしてお金にきれい・汚いというこの日常的な価値判断が特に投資に関しては非常に大きく今でも機能しているのではないかと思うわけがあります。貯蓄から投資へというふうにはずっと言われているわけですが、しかし、依然として「株式投資は汚いものだ。だから、株だけは絶対にやるな、ギャンブルと同じだ。」と、こういう考え方を持つ方が日本ではわりとまだまだ多いわ

けです。で、昨2006年にはライブドア事件や村上ファンド事件があって、拝金主義的な汚い投資への反省が社会的にありました。しかし、その日本の生活者にとって、投資はなくてはならない、ますます必要なものになっているのは確かです。そこで、「ハイキン主義」つまりお金を拝むほうの「拝金主義」と、お金はそのものが汚いからお金のことは考えず無視してしまえという、お金を排除するほうの「排金主義」のどちらでもない形で、お金と「美しく」つきあう方法、そういうものを考えて、できれば美しいという価値観が成立するようなキラキラした投資の世界を成立する条件とこのをを考えてみたいというふうにするわけがあります。

そこでまずこの美しいとか美しくないという言葉は戦後の日本の歴史のなかでどういうふうにか位置付けられるかということを考えてみたいと思えます。1945年に日本が敗戦しその後焼け跡の中でモノがない、しかし一生懸命清く正しく美しく生きるんだという、そういう時代が戦後の出発点でした。清貧という言葉もありますが、「貧しくとも清く正しく美しく」という『キューポラのある街』の映画のような、それが戦後復興の前の時代だったと思えます。そして、やがて経済の高度成長になり、高度成長を通じて、貧しさから豊かさへ日本の社会ずっと進んでいくということになります。70年代初頭にオイルショックがあって、それを日本経済は乗り越えて、やがて80年代の後半のバブルの時代を迎えます。バブルの時にはどういう状態だったかといいますと、「豊かではあるけれども美しくも品性もない」時代だったと記憶します。そのバブルがはじけて、この10年から15年、日本経済が低迷し、不良債権が積みれ、国債の発行残高も非常に大きくなるという時代を経過しました。その中で1995年、今から12年前になりますが、阪神淡路大震災があり、ボランティアをする方が非常に増えてきました。日本社会は、潜在的には、成長社会から成熟社会になっていき、そのなかで、ボランティアをしたいとか、老後豊かな生活がしたい、そういう価値観が出てきたと

思います。つまり成熟社会の新しい豊かさを求めるような方向で「豊かで正しく美しい」という価値観への志向があるというのが一つの真実ではないかと思えます。ただ、今、格差ということも言われて、そのなかで、逆に「貧しくてしかも不正で利己的」という世界も実は一方では登場していることにも注意が必要だと思えます。

＜交換価値としてのお金・品格と富＞

さてそこで「お金と美しくつきあうための6つの視点」をお話します。

第一に自分の価値観を磨くという点です。貨幣にはいろいろな機能があるということをご承知のことと思いますが、その中でここで強調したいのは、「お金は価値そのものではなくて、あくまで交換価値である」という視点です。お金は、いろいろなものと交換できます。この視点に立つと、例えば家計簿は、その人がお金とどういう価値を交換しているのかという家計の価値簿と見ることができます。価値のないものをたくさん買っている方もいるし、価値のないものは最小限にして、高価でも本当に価値のあるものを思いきり買っただけの方もいます。つまり、お金そのものが薄汚い、あるいは、汚いというわけではなくて、お金をどういう価値と交換するかという判断の根底にあるその人の価値観が非常に重要だと思うわけです。お金は、寄付という形で人を助けるというふうにも働きますし、また、賄賂という形で薄汚い働きをする場合もあります。で、やはり大切なのは、価値観を磨くということにして、成熟社会では、美的・文化的な価値、自然の価値、あるいは道徳的価値を重視するように段々になっていくということが言えると思えます。逆にこういう価値観を一生懸命日々磨き道徳性を磨くということをしなないとどうなるかでしょうか。おそらくお金の得方も美しくなくなり、浮利を追ってお金そのものを富と間違える、こういう間違いをおかすことになると思えます。お金には魔性がある、「実は、私は価値そのものです」と誘いかける。そのお金そのものを貯めることが価値だというように錯覚するという、そういう問題があります。で、この誘いに乗ると多分人生が破滅するほどの悪い可能性もあるでしょう。この4年ぐらい、宝くじ協会に頼まれて、宝くじに1,000万円以上当たった方に渡す小冊子というのを作るお手伝いをしています。宝くじ協会がなぜそうした小冊子を作るのかということをお聞きしたんですが、二つ理由がある。一つは、欧米では、当たってたくさんお金を得た人には以前からアドバイスの小冊子を配っている。もう一つは、宝くじに当たっ

てたくさんのお金を手にした人が必ずしも幸福になってはいないという事実があると。宝くじで1,000万円あるいは1億円当たっても、今までの自分とは全く違う生活ができると思ひこんで散財し始めると、墮落し身を持ち崩していったり、夜逃げをしたりするということがあるという、そういうことを言っておりました。宝くじに当たることは「幸運」かもしれませんが、「幸福」とは言えない。そういうことはあると思えます。論語の中で孔子は、利益本位で行動すると、人からたくさん怨まれる、私利を追いすぎると人から怨まれるということを行っています。お金はあくまで交換価値ですから、一人ひとりの幸福という価値、あるいは、目的のための道具として使いこなすことが大切ではないかと思うわけです。

さて、こういう価値観のことを考えてみますと、少し古い時代のお話ですが、明治時代に実は非常に高い、志の高い「お金とつきあひ方」をして高い価値観を持っていた方が何人かおられます。今日は二人ほどご紹介したいんですが、一人はご存知の渋沢栄一です。東京証券取引所や王子製紙・東京海上火災といったような、名だたる企業を350、400とつくった渋沢栄一ですが、「実業家の品格を高め知識を進め、力を大にしなければ国家を富強にすることはできぬ。」と言って「実業家の品格」という言葉を使っています。明治時代となって「政府の御買付を頂戴して有難がる時代ではどうていかぬと余は深く感じた。それゆえ是非実業家の地位を進め品格を上げるということを実現させたいものであると、あたかも神仏に誓うと同様の覚悟をもって、不肖ながら一身を犠牲に供してかかったしだいであった。」と続けています。昨年の流行語大賞の一つは品格だったわけですが、『国家の品格』という本を書いた藤原さんの本を読んでみますと、実は、お金には品格がないという、そういうくだりがあります。ところが、渋沢は、そういう考えは持っていなかった。実業家の品格を明治時代に高めないといけないという理由は何なのか。江戸時代は士農工商で、一番上の武士には品格があり、商というのは一番下でしたから商人には品格がない、あるいは、商人は最も品格が低い、そういうふうに見られていました。近代日本になって「殖産興業」が国家の一大課題になると、それを担う商工業つまり経済に関わる実業家は、私利私欲に走ることなく国家国民のために働かなければならない、そのためにはそういう公のためという大志を持って品格を高めることが実業家にとって極めて重要である。ということをお聞きしては認識していたわけでありまして。渋沢栄一の記念館に行きますと、渋沢が大正時代に高校生

に向かってお話しした講演というのがありましてテープで聴くことができます。そこで渋沢は、実は、自分と同じような考えを持っている人がイギリスにいて、その人が、国富論を書いたんだと言っています。『諸国民の富』を書いた人、つまりアダム・スミスと自分は同じ考えである、と言っているわけです。そのために「論語算盤論」を渋沢はとなえて、倫理ある経済人を養成したわけです。

更に渋沢はお金に関わる実業家が品格を高めるためには高等教育が必要である、という認識を持っていました。その当時、実業家なんかには高等教育はいらぬという常識があったわけですが、これを覆して、例えば今の一橋大学を作り、ホテルオークラを作った大倉喜八郎が大倉商業学校、現在の東京経済大学をつくるのに際して協力し、大隈重信との関係で早稲田、野田卯太郎との関係で国土館、また井上馨に乞われて同志社の寄付金取り纏めに関わっています。そして、こういう高等教育を実業家が身に付けることが非常に必要だと言ったのです。実業家に学問はいらぬというのは、非常に大きな偏見であるというわけです。そして更に渋沢は、実業界の中でも社会活動に熱心で、養育院の院長をし、慈恵会や癩予防協会、ガン予防協会といったところに関わり、また救世軍を支援し、関東大震災復興のための寄付金集めに奔走しました。

渋沢栄一にはご存知の通り「向島の対決」という有名な話があります。向島の料亭に岩崎弥太郎が渋沢栄一を呼んだ。そして、手を組んで市場を独占しようという、二人だったら日本経済は手中に収められるんだというふうなことを言ったわけですが、渋沢は何と答えたかと言いますと、事業の目的は民衆の幸福であり、自分は健全な競争と合本主義、これが資本主義というわけですが、そして小さな資本を皆が合わせてパブリックに運営していく株式会社でいく。と言って資本を私しようとする岩崎を批判して手は結ばなかったというわけです。渋沢栄一は基本的には財閥を作らず、パブリックの精神で資本家を育成したのです。経済合理性と倫理性がみごとに統一している。ちなみに、岩崎弥太郎は51歳で亡くなるんですが、渋沢栄一は90歳まで生きて、長生きでも岩崎には勝ったわけでした。

もう一人、明治から大正にかけて作家の夏目漱石の話があります。漱石は学習院大学で有名な『私の個人主義』という講演をしています。その中で「責任を解しない金力家（お金持ち）は世の中にあってはならない。」と学生に向かって言うのです。「今私が相場をして10万円儲けたとすると、それで、家を買えたり書籍を買えたりできる

が、また花柳界を賑わせたりもできる。そしてお金はついに人間の徳義心を買ひ占めて、人の魂を墮落させる道具ともなる。だから、金力には必ず責任が付いて廻らなければならない。」さすがイギリスに留学した漱石です。「富の所有者は、それをこういう方面にこう使えば、こういう結果になるし、ああいう社会にああ用いればああいう影響があると、お金がどうやってまわるのかということ想像力をたくましくして考えなければならない。その見識を養成するばかりでなく、その見識に応じて責任をもってわが富を処置しなければ、世の中に済まない・いな自分自身にも済まない・。」ということを書いていまして、漱石の個人主義の三番目がこのお金持ちの責任、今なら社会的責任ということになるかと思いますが、こういうことを言っていたわけでありまして。お札にもなった夏目漱石がこれだけ志高い価値観を持っていた。これは記憶にとどめるべきことではないかと思えます。

さて、もう一つ、現代日本のお金持ちが考える成功の秘訣というのがあります。一部で非常に熱狂的なファンのいる本田健さんという方がいます。この方が現代の日本のお金持ちにインタビューをして統計をとっています。で、お金持ちにインタビューし「成功の秘訣は何ですか」と聞いたら、本物のお金持ちが真っ先にあげたことは、「誠実であること」「健康であること」「勤勉であること」「強いリーダーシップを発揮できること」だと言ったそうです。私の言葉で言うと、こういう本当のお金持ちはcharacterがあると言います。characterという英語には本来「道徳的品格」という意味があります。ところが現代日本では、この言葉は道徳的という意味が欠落して、単に個性が強いことととられ、「キャラがはる」などと使われていますが、これはかなり皮相な使い方で、characterがあるというのは、その人に道徳的品格があることで、これを「品性」と言うわけです。要するに本物のお金持ちは品性がある。それでは普通の人、本田さんによると年収が2,000万円以下の人なんですが、何が成功の秘訣かということ、「人が見逃しているビジネスチャンスを見つける」「賢く投資を行う」「人とうまくやる」ということをあげています。こういう能力はprudenceと言います。道徳的能力ではなくて、目的のために手段を適切に選ぶ実践的力、換言すれば「うまくやる能力」です。つまり本物のお金持ちと普通の人とは、持っている志向性が違うわけです。現代日本のまともなお金持ちも誠実や勤勉といった「道徳性」を重視しているということを見ておく必要があるのではないかと思えます。

＜パーソナルファイナンスー資産形成と3つの資産＞

さて第二に、お金と美しくつきあう方法に関連してパーソナル・ファイナンスについて考えてみたいと思います。まず、国のファイナンスや、あるいは、企業のファイナンスと違って、個人のファイナンスというのは、個人の価値観が強く反映するという面があって、これをどういうふう処理するのか、あるいは、説明するのかというのが非常に大きな課題ではないかと思っています。企業の目的は企業価値を最大化する、キャッシュフローを最大化するというわけですが、パーソナル・ファイナンスは、違う価値観を持って違う幸福感を持っている個人の満足感を満たすことに関わっています。その満足感の中には、価値観が反映されているわけで、その価値観はライフデザインに基づくライフプランに表現されています。例えば田舎暮らしをしたいという方にとっては、キャッシュフローがそんなに多くなくても自然が豊かなところで住めて、おいしい水が飲めておいしい野菜が食べられれば、それはそれで幸福な人生というわけでありまして、そういう価値観を受け止めてプランニングをするのがファイナンシャルプランナーの非常に重要な役割になります。

二つ目に、パーソナル・ファイナンスの特徴は、人を資産と考えることにあります。経済学では人的資本と言うわけですが、パーソナル・ファイナンスでは人的資産と言って、この人的資産を組み込んだ資産構成とポートフォリオを考えなければならぬ。これも非常に重要な特徴ではないかと思っています。

三つ目は、企業のように1年決算、半期決算、四半期決算があって、決算期ごとに節目を迎えるということではなくて、ライフデザインには、生まれて成長して大人になるまでの時期、社会人になって自立して自分でキャッシュフローを得て家族を育てていく時期、そしてリタイアして年金や運用でキャッシュフローを成り立たせる時期、そして自分の資産を時価ベースで次世代に移転するという相続という時期、こうした4つの大きなステージがあるという点です。ですから単年度決算の企業会計とはまったく違う、一定の中長期間のステージごとに運用をどういうふう考えていくべきか、こういう問題が出てくるわけです。

さて第一幕をファーストエイジ、第二幕をセカンドエイジといい、第三幕をサードエイジと言っています。日本ではよくセカンドライフという言葉を使いますが、セカンドライフというのは、定年で人生を区切るという考え方が前提にあり、英語には少なくともセカンドライフという考え方は基本的にはない。つまり定年はないからです。で

すから、正確に言うと、自分が第三幕を何歳から始めるかを自分で決めるのでサードエイジという言葉が多く使われています。ところでこの三幕の中で大切だと思うのは、第二幕の40代以降です。それは成熟した大人になる、成熟した大人の価値観を持つ、そういうステージとなる必要があるということではないかと思っています。未熟と爛熟はあるが、成熟を通り越して、いきなりマイナスイメージの高齢者になるという、そういうイメージが強いのではないかと思っています。しかしこれだけの超高齢化が進み、長寿になるわけですから、成熟した大人の世界を作っていくといけない。そして、第三幕は、60代が終わりではなくて、70代、80代、90代に人生のピークがあるというように人生の将来を考えていくことが必要だと思います。

さて第二幕の初めの方の若い世代の方は、資産形成が必要です。パーソナル・ファイナンス的な考え方では、基本的に二つの資産を増やす必要があります。まず収入が入ってくる。そうしたら適切な節約をしつつ、人的資産を増やす自己投資をしないとイケない。会社で全部研修してくれる時代は終わっているのだから、自分で自分を磨かないとイケない。大学院に行ったりすることも重要です。自己投資をすると、自分の体の中に眠っている人的資産、キャリアやスキルが、資産として現実化していくことになります。この場合、資産とは、「将来のキャッシュフローを生み出すもの」という定義であり、人はキャリアやスキルを身に付ければ将来のキャッシュフローを収入として生むわけですから、当然人的資産という言い方ができるわけです。フランクリンが、「自己投資が一番高い利子をあなたに払う」と言っていますが、人的資産を伸ばすための自己投資は非常に重要です。

そしてもう一つは、節約してさらに貯蓄や投資にお金を向けていくことが必要です。つまり、人的資産（無形資産）を増やすことと、金融資産（有形資産）を増やすこと、この二つを車の両輪のように考えていく、そして金融資産が一定蓄積された段階で、実物資産つまり住宅を取得するかどうか判断する、というのがバランスのとれた資産形成のプラスサイクルだと思います。

そしてもう一つ、ワーク・ライフ・マネー・バランスも重要ではないかと思っています。ワーク・ライフ・バランスというのが最近言われております。仕事と家庭のバランスをとろうということなんですが、お金を資産形成して増やすことも一つ入れて、このバランスをとるとというのが、実は、非常に重要です。キャリアを伸ばして仕事で収入を得ていくこと、それから、家庭をきちんとやっ

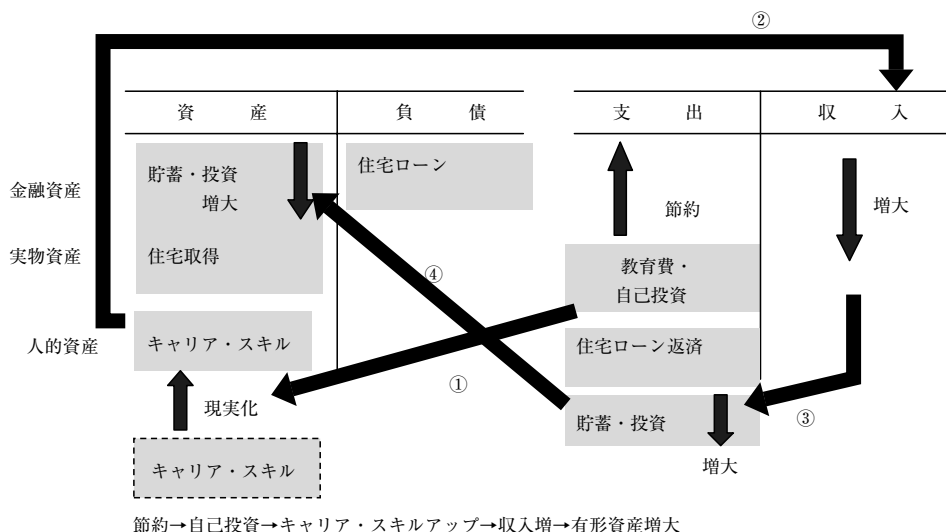


図1 資産形成のプラスサイクル

ていくというそのライフの世界、そして、お金を適切に運用して増やしていく。この三つの時間的・質的バランスが大切です。例えばサラリーマンが毎日トレーディングをすれば、マネーのほうに時間の比重がいき、仕事がそっちのけになる。あるいは、いわゆる専業主婦の方が小さい子どもを放っばらかしにしてパソコンの画面に向かってトレーディングをすると、これもライフとマネーのバランスが崩れます。ですから、マネーの時間も含めて三つのバランスをとるのが資産形成にとって重要です。

ところで自分を磨かず、どんどん浪費して貯蓄・投資もしないとどうなるか。貯蓄が減る、さうするとお金を借りないといけなくなり、ローンが増大していく。安易に消費者金融からお金を借りて、極めて高金利の返済となり、やがて多重債務に陥って自己破産という可能性が出できます。個人における資産形成と資産減少・債務増大の対比が非常に激しくなるのがこれからの時代の特徴の一つになるのではないかと思うわけです。

さて、以上のことをバランスシートで考えてみると次のようになります。ケーススタディとして35歳の男性で、資産としては金融資産が500万円、実物資産は住宅が4,000万円、そして35歳から60歳退職までに、その人が自分のキャリアや能力で生み出していく将来のキャッシュフローを現在価値に割り引く計算ができるとして、その人的資産が2億円あり、負債としてはクレジットカード残債50万円、住宅ローン3千万円があり、資産から負債を引いた純資産が2億1450万円というバランスシートを作ります。人的資産の現在価値がいくらかを精密に研究することはパーソナルファイナンス研究の今後の課題ですが、現実には例えば転

35歳男性	
資 産	負 債
金融資産 500万円	流動負債クレジットカード50万円
実物資産 (住宅) 4千万円	固定負債・住宅ローン 3000万円
	純資産
人的資産 2億円 キャリア (定年までの 収入の現在価値)	2億1450万円

図2 普通の個人バランスシートモデル

職マーケットで個々人の転職後年収はいくらという判断をしていますから、そうした実証的なデータの蓄積と分析の下に、人的資産の価値評価のロジックを見出していくということは可能です。

そこで、この三つの資産のアセットアロケーションを考えてみます。普通アセットアロケーションは金融資産だけですが、ここで金融資産と実物資産と人的資産という3資産全体のアセットアロケーションを考えます。例えばA社に勤めている人がA社から収入を得ている。そして自分の金融資産をA社の持ち株会に投資していたとすると、どういうことになるか。A社が業績が上がれば社員の収入が伸びて株価も上がるので金融資産も増えていきますが、A社が業績がふるわなければ、社員の収入は落ち、従ってその人の人的資産の価値が落ちて、しかもその人の金融資産の価値も落ちる、つまりその人の金融資産と人的資産の相関係数は1であるわけです。ですからA社に務めながらリスク分散するためには、A社以外の

会社の株式に投資するということが必要になります。それからまた金融資産と実物資産の関係があります。実物資産の代表である住宅を買って住宅ローンを持つと金融資産の運用に影響が出るのではないか。多額の住宅ローンを伴って高い住宅を買うと資産運用、金融資産の運用をしなくなるのではないか。いやそうではない。といった議論が『パーソナル・ファイナンス研究』中で展開されています。このように金融資産と人的資産並びに実物資産との関係をよく検討して、トータルなアセットアロケーションを行い、全体として資産形成を進めていくこと、つまり「三つの資産のアセットアロケーション」を考えることが、パーソナル・ファイナンスにとって重要だと思います。

さて次はリスク管理の問題です。この三つの資産について当然リスクとリターンということがあり、リスクマネジメントが必要です。金融資産では価格変動リスクや為替リスクそして信用リスクなどがあります。実物資産でも、例えば住宅については、株式や債券とは異なる価格変動リスクがあり、また陳腐化リスクや火災・地震などによる焼失・倒壊リスクもあります。そして人的資産には死亡・疾病リスクや陳腐化リスクなどがあります。これらのうち、住宅の焼失・倒壊リスクや人的資産の死亡・疾病リスクは、保険学でいうマイナスの「純粹リスク」であり、それとポートフォリオ理論でいうプラスにもマイナスにも向かう金融資産の「価格変動リスク」を、トータルに扱うという視野を持っておくことがパーソナルファイナンスには必要になると思います。

＜リタイアメントプランニングと資産形成・資産運用＞

さて若い方が資産形成をして、例えば60歳で退職となりサードエイジを迎えるとバランスシート

がどうなるでしょうか。今の貨幣価値ですと、一般にゆとりある生活をするために60歳定年時に退職金や企業年金も含めて、金融資産で5,000万円くらいあり住宅ローンがなければゆとりある生活ができると考えられます。そこで5千万円の金融資産があり、実物資産としての住宅は、何十年も使っていますから資産価値が減っているケースが多い。人的資産は60歳で退職して働かなければキャッシュフローは生み出さないで、資産構成の中から人的資産は消えてしまうことになります。

このバランスシートでその後どうなるか。一般に普通のサラリーマンで退職を迎える場合、人的資産の価値が最大なのは30代後半から40代前半で、そこから将来のキャッシュフローの積算価値である人的資産の価値は落ちていきます。金融資産は、退職時に退職金をもらうので、そこがピークで、運用しなければそこから資産価値が低下していきます。実物資産である住宅は愁然バリアフリー化するものの、一般には退職後の資産価値は低下していきます。要するにこの状態では60歳以降は3資産の資産価値は低下するのみということになってしまいます。

そこでそうならないためにどんなサードエイジの資産デザインが必要かを考えないといけません。まず資産という概念を拡張することです。資産といっても先ほどお話した狭い意味の資産はキャッシュフローを生むわけですから経済的な価値があります。しかし、人が資産と見るものの中には、経済的価値は生まないでも生活の豊かさを支える広義のストックという資産があると思います。例えば非常に大きな金融資産や実物資産をお持ちの資産家の方の応接間に通されるということが私にもあったりしますが、立派な絵が飾ってあったり、ミニチュアのクラシックカーのミニチュ

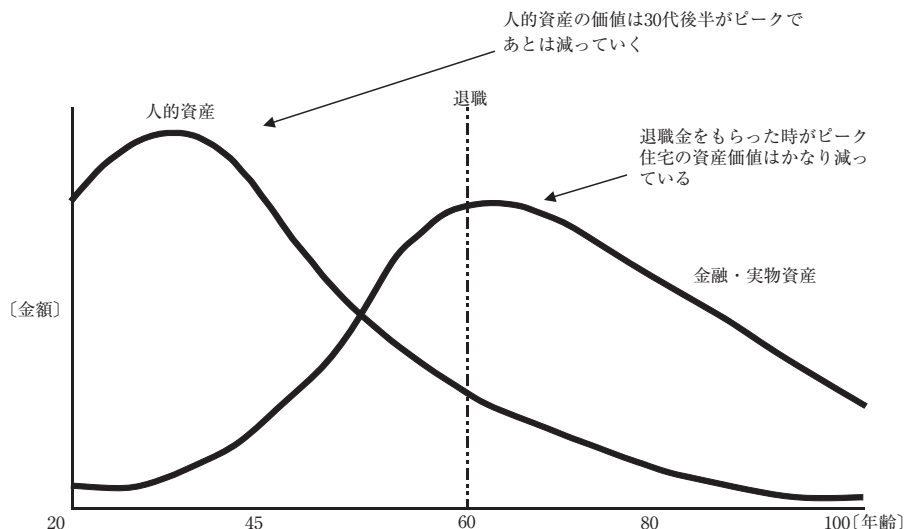


図3 人的資産と金融・実物資産の変化

アが飾ってあったりします。そういう趣味の世界の資産も、資産と考えることができます。つまり金融資産・実物資産そしてキャッシュフローを生む人的資産の他に、広義の人的資産として精神的資産・生活文化資産・ネットワーク資産・健康資産という資産があると考えたい。精神的資産とは、例えば歴史に精通しているとか、非常に深い思考力があるとか、愛情が豊かといったことです。ガーデニングができるとか歌が歌える、楽器が演奏できる、こういうのが生活文化資産です。仕事内外の人のつながりの豊かさ、これもネットワーク資産と考えられるでしょう。健康は当然資産であり、健康を損ねるとキャッシュフローが逆に出ていってしまいます。おそらく老後の人生の豊かさというのは、これらすべての資産を全部持ち合わせることであり、そういう資産形成をすることが本物の資産家の道でもないかと思うわけです。お金だけの資産形成をしている人は本物の資産家ではない。健康も人のつながりも、それから、文化も豊か、知恵も非常に深い、子どもの人的資産形成のための教育投資を重視する、こういう人がおそらく本物の資産家です。ですから、資産家の相談にのる場合は、目に見える有形資産だけでなく、その人の哲学あるいは趣味や教養、人とのつながりなどまで見れないといけないわけです。

さてこれらに加えて、成熟した大人の精神的発達のプロセスという問題があります。アメリカでは、ジェロントロジーつまり加齢学という学問が発達しています。このジェロントロジーは「老後こそ精神が発達する」と言っています。その始まりは40代前半から50代前半で再評価段階です。自分も死ぬという事実にはじめて向き合っただけで危機感にかられて、そのことが限界が人生にあることを認識して発達性知能を刺激して、知恵の基礎にな

ります。第二段階は解放段階で、50代後半から70代前半。自分の要求、ニーズに従って、思いや行動について発言していいのだという、こういう行動が生まれてくる段階です。そして次の第三段階、60代後半から80代。自分の知恵をみんなと共有しよう、人々のために役に立ちたいという、こういう気持ちがわいてくるというわけです。最後がアンコール段階で、継続・回想・祝福です。日本では、このようにポジティブに老後を精神的な発達のプロセスとして捉える点が弱いと思うんですが、これからのFPはこういうことをよく理解して相談に対応することが必要になると思います。

そこで、老後に発達する精神的資産という理解も含めて人的資産を理解し、退職時のバランスシートを考えてみると、お金を生み出す人的資産はなくなっても、健康やアートや生活文化や知性や道徳性、あるいは、人間関係の豊かさ、社会性、いきがいといった広い人的資産がたくさんあることが老後にとって重要だといえます。同時に老後のキャッシュフローを生み出す資産運用も大切です。

そして、人生と資産のピークを60歳退職時ではなく、もっと先に、つまり70代、80代、あるいは90代にくだりようなりタイアメントデザインをもって、それを実現するための資産形成をしていくということが、今の日本人には求められていると思います。

<資産運用のコア・サテライト戦略と環境保全投資>

最期に資産運用の考え方についてお話ししたいと思います。企業年金の運用や米国の個人資産運用などでコア・サテライト戦略というものがあります。一定の金融資産があって、そのうちの8割ぐらいはコア部分とし、市場収益つまり β を取りに

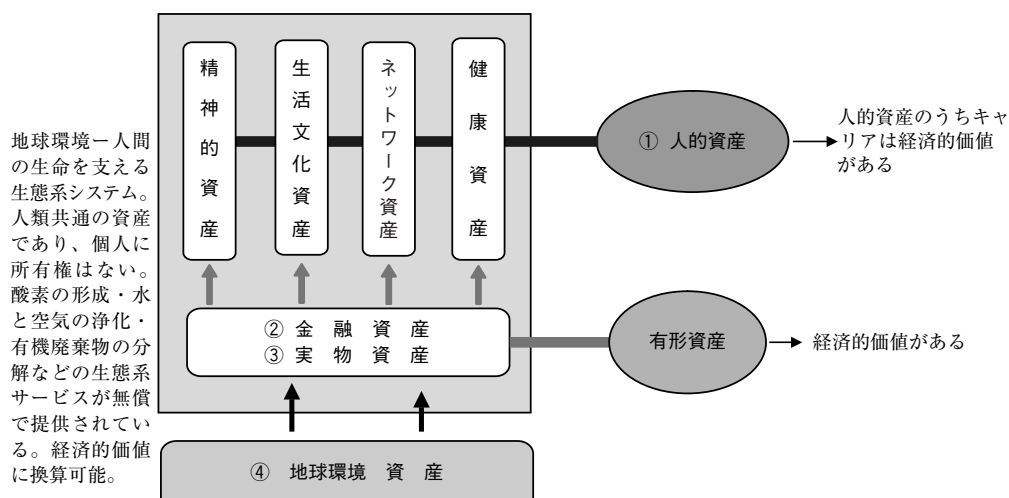


図4 広義の資産概念

行くために、ETXも含めてインデックスの組み合わせによるバランス運用をする。あるいは、その代替としてハイブリッド型の投信等で運用するというようにする。ここでは、投資対象の中に新興国も取り入れる必要があると思います。そうすると例えば外国株式のインデックスは、MSCIコクサイインデックスだけでなく、新興国のインデックスあるいはETFも取り入れるよう考えるといいでしょう。そして残りの2割をサテライトとし、市場収益を上回る α を取りに行く。この部分ではハイリスクハイリターンでも自分の興味のあるものを組み込むということです。例えば小型株ファンドや個別銘柄あるいは個別新興国ファンド等、そして環境保全投資、SRIなどが考えられます。そして個人的にはサテライトの中に全体の1割を環境保全投資に取り組みすべきである、あるいは、取り組みとそれがおそらく増えていく、そういう時代が来ているというふうに考えるわけがあります。

2006年10月30日に、気候変動つまりクライメイトチェンジと経済に関する最も包括的なレビューがイギリスで発表されました。世界銀行の元チーフ・エコノミストで、現在イギリスの経済担当特別顧問、ニコラス・スターン博士が、イギリスの財務大臣から委託されてまとめた報告書です。2005年G8サミットでブレア首相が初めて気候変動問題を取り上げて、2008年日本で開催されるG8サミットでG8諸国や世界銀行などの国際機関が気候変動に関する検討結果をまとめて報告するということが決まったのです。イギリスはその提案国としてとにかく研究成果をまとめようという

ことで2005年7月に英国政府と財務省がスターン博士に依頼しました。スターンレビューは、サブタイトルが「気候変動の経済学」となっています。従来型の経済学が短期的かつグローバル的、単一価値的かつ単一国家的であるのに対して、気候変動は極めて長期的であって、また富める国も貧しい国も、また価値観が違う国でも宗教が異なる国でも、そういうことに関係なく同時に起こるものであり、意思決定主体も分散している。その経済学を考えなければならないということです。

スターン報告書では、現在の状態が続く限り、気象変動のリスクとコストは毎年世界全体のGDPの少なくとも5%に相当し、最大で20%もしくはそれ以上に達する可能性がある。気候変動というのは経済学にはかつてない「市場の失敗」だという、こういう定義をしています。その最大の要因は温室効果ガスですが、これの排出量削減などの対応策を徹底的にとった場合の費用は、しかしながら毎年世界全体のGDPの1%程度ですむだろう、と言っています。そして今後10年から20年、つまり2007年からこの10年から20年、団塊の世代の方がリタイアして老後の暮らしをする時期ですが、における環境保全投資が21世紀後半と22世紀の気候を大きく左右することになる。現在とこの先数10年の人間活動が経済と社会的行動に大混乱をもたらす可能性があって、そのスケールは2つの大戦と20世紀前半の世界恐慌をあわせた、それだけの大きなものであると言っています。で、アメリカのゴア氏ではないですが、世界が求められるスケールで行動を起こせば、実はこの低炭素技術の市場規模つまり温室効果ガスを削減す

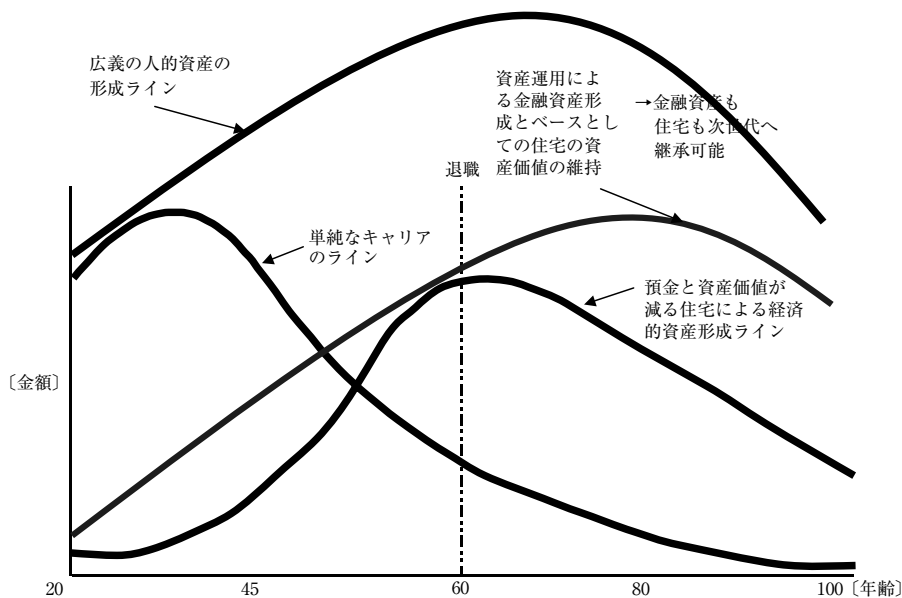


図5 人生のピークを70代以降にする

るための技術の市場規模は2050年までに5,000億ドルまたはそれ以上に達するだろう。つまり、大きなマーケットが地球規模でできるということを言っているのがスターン報告の非常に重要な点です。そしてとりあえず豊かな国は自国の削減をすることが必要だけれども、もう一つは、資金を流動化して市場経済移行国や開発途上国でクリーン開発メカニズム、これをCDMと言いますが、こういう仕組みを展開するのも非常に重要だと言っています。またスターン報告のもう一つの重要な点は経済成長と気候変動の回避は両立すると言っている点です。これから豊かになっていく国の経済成長を止めないと気候変動は阻止できない、そういうことは言っていないのです。

結論は、いろいろな環境技術を屈指して温室効果ガスのレベを抑えなければならない。国際的な枠組みで、排出量取引・技術協力体制・森林伐採を減らすための対応策・貧しい国の開発計画に気候変動を完全に取り組み適応策といった要素が含まれなければならないというわけです。このスターン報告を読んで私が考えるのは、おそらく世界で最もすぐれた環境技術と環境適合商品を持つ日本や世界の企業を投資によって支援するということが非常に重要になってくるだろう。特に日本では例えばハイブリッド車、燃料電池車、電気自動車など環境対応車開発が盛んに行われています。それから植物由来プラスチックの開発あるいは海中の植物性プランクトンに鉄粉をまくとCO₂を固定化する技術、また海水を淡水化して世界の10億人といわれる方が水が足りない水不足を解消しようという技術。こういうその環境技術開発をしている企業はたくさんあるというわけです。それが、ビジネスとして急速におそらく伸びていくだろうというのがスターン報告の一つの見通しです。それからもう一点、先ほどお話したクリーン開発メカニズム。これは、先進国が発展途上国や市場経済移行国に行き、省エネや温室効果ガス回収といったような排出削減プロジェクトを実施して削減できた量を排出権として獲得して、これを排出権取引所というところで売買してお金を得る。こういうことができるわけでありまして、これに取り組んでいる総合商社も結構あります。例えば中国では、中国最大の省エネルギー事業会社がウラムチの近郊で風力発電をやっている。それに日本のシンクタンクと電力会社が参画して、ここで温室効果ガスを年間9.4万トン減らそうとしています。

また機関投資家だけではなく個人も環境保全のための投資行動を起こすことが求められていると思います。2008年から京都議定書の第一次約束期間ということで、日本は90年比マイナス6%温室効果ガスを削減しなければなりません。日本の個人はエコバックや水の節約、あるいは自動車や住宅で石油依存から脱却する代替エネルギーへの転換をすすめてつつ、環境保全技術を持ち環境保全を推進する企業への投資をすすめていくことが求められています。アメリカにはKLDGCI100といって、地球環境を守る企業を世界から100社集めた株式インデックスがあります。この2年のパフォーマンスではMSCIコクサイインデックスを上回っており、良いことをして収益もある、こういう投資を日本の個人投資家が生活者として自分の生活と地球環境を守るということで、資産の1割ぐらいをこういうことに投資する、そういう投資行動を消費だけではなくて行う必要があるのではないかと。それが、良いリターンを経済的、精神的なリターンを生む。それが今おそらく重要になっているのではないかと。これを「美しい投資」の一つとしたいと思いますが、こういうことをすることがお金と美しいつきあい方をする今日的なあり方の一つではないかと思えます。

ということで私のお話を終わらせていただきます。どうもご清聴ありがとうございました。

司会 伊藤先生ありがとうございました。お金の部分、それから、お金持ちの話もあって、どっちかという、QuantitativeからQualitativeのほうにご説明が入って、最後にやっぱり美しいつきあい方、最後のやはり環境保全企業に対しての投資といいますか、その辺の部分というのは、やはりこれから特にお年寄りもしくはやっぱり資産家の方々がですね、もっともっとお金の使い方を考えて、そういったことでの環境保全も含めて考えていく必要があると。特にアメリカ、それから中国、EUですか、そのあとに日本という、CO₂をですね、輩出している国の順番なんかありますけども、やっぱりその中でも本当に良い企業を選んで私も今後投資をしていけばですね、非常にパフォーマンスなんかは上がるんじゃないかなと、その辺のところの設備投資もですね、今後どんどん増えていくんじゃないかなというふうに思っています。本当にありがとうございました。