

## 知識と行動(随想)

関西大学名誉教授、CFP®認定者 岩佐代市

2020年は世紀的な一大事を経験する年となった。新型コロナ・ウィルスの世界的蔓延で、それまで当たり前と思われていた自由の多くが奪われるという悪夢を人類は見させられた。百面相のこのウィルスの実体は、未だ十分には掴み切れていないように見えるが、1年間の体験を通じて人類はかなりの情報や知識を蓄積するに至ったと思われる。そうした知識を前提に、多くの人はこのやっかいなウィルスの危険性を認識するとともに、それに応じる形で行動を変容させもした。ところが、秋、紅葉見頃の時期には、紅葉名所は日本全国どこもかしこも人の波に洗いつくされた。感染と経済のトレードオフを強いられる中、次第に後者に重きを置かざるを得ないとのムードが醸成され、半年以上もの我慢・行動自粛を余儀なくされた人々が、とりわけGoToキャンペーンによりマネーインセンティブに感応的な脳内因子が強くくすぐられて、街頭や行楽地に一気に出始めたことが背景としてあろう。旅費割引クーポンは将来の税負担増との引き替え策であることは否定できず、そのことを認識するならば、このキャンペーンを利用せずんば損だとする所得分配上の観点での「合理的な」判断も作用したかもしれない。東京都が一時GoToトラベルの対象外とされたおりには、扱いの不公正さが問題視されたが、その中にはこの分配上の不公平という側面も含まれていたに違いない。

経済活性化のための社会的政策とは別に、個人のレベルでは「私は感染しない、感染しても重症化しない、私は別なのだ」という、ごく普通に見られる人間心理も作用し、それに基づいた行動をとる人も少なくなかったのではなかろうか。感染して初めて「不安には思っていたが、まさか私が感染するとは、また重症化するとは、思いもしなかった」と嘆くのである。一般に巨大なリスク(重症化することの大きな可能性)があることを知識として有していても(そうしたリスクが十分に知られていなければ、想定外の「ブラック・スワン」ということになるが)、自分は例外的に感染しない、または感染しても軽症で済むと思いついで行動しているとすれば、それはいわゆる「エレファント・イン・ザ・ルーム」という事態に他ならない。それは、リスクの存在を知りつつも、その巨大な潜在リスクを抱え込んで行動してしまっていることを意味する。たしかに、人間いつまでも緊張感を維持することはできない、おりおりには開放感も味わいたいと思う。ストレスからの解放は日常生活に必要なことである。それ故に、リスクの存在を知っていても、とりあえず、そのことをサイドに置いておく、あるいは忘れるというのは、人間の知恵でもある。人は忘却を得意とする動物と言っても良い。忘却して行動するのが合理的であるという側面もある。

アメリカの経済学者、ガルブレイス氏だったか、キンドルバーガー氏だったか、それこそ筆者も忘れつつあるが、「金融バブルは人間社会の金融的健忘症 financial amnesia が原因だ」と彼は言った。一世代を約30年前後と想定すれば、この期間を過ぎると前世代の体験が次世代にそっくり引き継がれることはなかなか期待しがたい。世代間に亘る健忘症を阻止するのは結構、難しいことである。それが故に、教育の現場で繰り返し追(擬似)体験が必要とされる。金融バブルの発生と破裂の過程を知識として学んだとしても、しかし、実感はできない。そのため、前世代と同じ誤った道を歩みがちとなる。同様のことは、甚大な自然災害についても、さらには戦争についても言えるかもしれない。これらのもたらす惨禍を人類は何度も経験しているが、それが後世代に知識としては伝授され得ても、実感をもって受け止められず、真剣に向き合わなかったり、適切な行動をとるための指針とはなりにくいのだ。災害を他人事として楽観視したり、被災体験を忘れようとするのは、個人においてはある意味合理的とも言えよう。さもなくば、日々を楽しく過ごすことはできない。ウィルスの危険性を知識としては持っても、例年のごとく紅葉狩りはやはりしなければ年を越せないとの思いが募るのだろう。問題は、こうした個人の主観的には合理的とさえ言い得る行動が、客観的・マクロ的には社会に大きな問題を引き起こしかねない、負の外部性を持つという点にある。しかも、その社会的負の問題は世代を超えて教訓としてなかなか活かされにくい(人類はいつまでも人類であり、いわゆるスペイン風邪や黒死病の惨禍体験が、今のウィルス禍にどのような教訓として活かされているのであろうか。制度や技術の発展が、問題の拡大をいささかなりとも抑制している効果はあるが……。貯蓄は美德でなく、経済収縮の原因だとするケインズの慧眼も、個人行動と社会現象に関わる「合成の誤謬」や合理的個人行動がもたらす「負の外部性」という論点の認識に基づく。

預金等の安全資産での蓄積は銀行債務を増加させるのみで、必ずしも企業の設備投資と経済成長には結びつかない、そのため「貯蓄から投資へ」というややミスリーディングなキャッチフレーズもさかんに喧伝されてきた。しかし、わが国の個人は今なお、「合理的に」安全資産選好をし続けている。そのような行動が「合理的」と見なし得る要因は、後述するようにいくつも数え上げることができる。

★ ★ ★

ところで、「知行合一」ということが時に言われる。筆者の半知半解によれば、陽明学の「知行合一説」は知識の獲得が行動から独立したのではなく、行動を通じてこそ知識が得られるとし、両者は一体不可分のものと捉える。他方、朱子学の「先知後行の説」は知識がまずあって、後にそれに応じた形で行動なり実践が伴うとする。また、「知行合一」を当為の説と解釈する立場にあっては、知識は行動に移されてこそ価値がある、行動と知識は一体であるべきだとされる。この解釈のもとでは「言行一致」とほぼ同様の意味で使用されることもある。知識があり、それを口に出したとして、これに行いが伴わないのは許されないとするものである。これはとりわけ為政者ないし民主国家においては政府に対する箴言として用いられる。多言を弄するばかりではなく、それを実行し、成果を上げてこそこそ政府に対する信も成り立つのだと。多少枝葉の議論に入るが、国民の「当たり前前疑問」に真っ当かつ明快に対峙せず、ひたすら「しっかり、ていねいに説明する」とのみ言い逃れるなどの、某政府が近年しばしば見せつけたきた姿は全くもって論外と言うほかない。身辺配下の忖度を前提に、説明できない振る舞いをしてきたとするならば、国民の政府に対する信が低下するのは必然であり、国民の倫理観をも必然的に低下させるという副作用も避けられない。「美しい国」であらんとするならば、国民の倫理観がさらに低下する事態はもはや避けなくてはなるまい。すでに 80 年代のバブル時期には、欲得にまみれた振る舞いも当たり前という社会風潮が見られたし、直近では新型コロナ・ウイルスへの対抗的経済政策とは言え、GoTo キャンペーン等が人間欲望のいささか浅ましき、卑しき側面に強く作用し、そうした欲望をむき出しにすることも普通視されるに至っている。

それはさておき、筆者は知識と行動が不可分一体であるべきだとの当為の説に、実は必ずしも与しない。個人にあっては、知ること自体が楽しみを得る行為そのものである場合もあり、すべての知をそれを基とする行動に結びつける必要はあるまい。知識は行動から独立に獲得されることはあるが、行動がその知識とまったく一体的なものであるとは必ずしも言えないと考える。予め得た知識は行動を介して修正され、それに伴いまた行動も変容する。両者はどちらかが因となり、他が果となる単線的な関係ではなく、知(識)と行(動)は相互にダイナミックな因果関係の中でらせん状に内容・質を変容させるとするのが妥当な理解なのではあるまいか。

ちなみに、これまた半知半解のことながら、第一言語習得に関する仮説として N.A. チョムスキーの「生成文法理論(theory of generative grammar)」とこれに異論を唱える R. ランガッカーや M. トマセロの「使用依拠モデル(usage-based model)」があるとされる。前者では、人は生得的に普遍文法獲得能力を有しており、第一言語を耳にするなり文法パラメーターに当該言語のそれを置き換え、これを習得する(=言語能力 competence の獲得)とする。後者は一定の文法知識の学習を前提に、当該言語を使用することを通じて、実際の言語運用能力(capability of linguistic use)を得るとする。知識と行動に関する先の筆者の見方とも合致するのは、むしろこの後者の説だと思われる。金融リテラシーについても、ほぼ同様のことが言えるのではあるまいかと考える。一定の普遍的知識は学習されなければならない。その上で、これを基に金融取引の実践や経験を積むことが知識の追加・改訂や当該個人にアコモデイトされた固有の知識体系の構築へと結びつく。

ファイナンシャル・プランニングについて学ぶこと、あるいはファイナンシャル・リテラシーを獲得することは、今日極めて重要であるが、それは単なる知識の獲得を目指したものではないことは今更言うまでも無い。当然のことながら、その知識を活用して、最適なファイナンシャル・プランニングをみずから図り、実践し、自己の生活をより豊かなものとし(well-being)、幸福(happiness)に満ちた人生を築く一助とすることが究極の目的であるはずだ。

ファイナンシャル・リテラシーの高い人たちは、預金よりも多少なりリスクのある投信や株式を選好する傾向が明らかに見られる。そういった実証研究の結果は、FP 学会でもこれまでに報告されている。これは知識が実践的行動に結びついているはっきりした証だとして、リテラシーの重要性が強調される。しかし、筆者個人の観点では、ファイナンシャル・リテラシーの高さいかんが、必然的に、リスク資産選好度を規定するとは、必ず

しも思われない。資産選好はポートフォリオ理論でも示されているように、当該個人のリスク選好関数に依存するのであり、リテラシーを高めても安全資産たる預金をより多く選択することはあり得るのであり、それ自体は決して不合理な行動と言うことはできないからである。安全資産選好を強める他の要因として、(居住)不動産投資の比率が高かったり(実際、日本では平均的に個人資産の 2/3 が不動産で占められている)、正規雇用者として終身雇用という実に恵まれた状況にあることなどを、自然災害が多発したり社会情勢の変化が激しい今日においてはなおさら、すでに大きな潜在的リスクを背負っている証として指摘できるかもしれない。さらに、リスク金融資産投資には必ずしも期待できない(業者への不信感や手数料の高さなどを背景に)、あるいは実際に期待はずれだったなど(たとえば、無限投資期間ならば成立するであろう「ドル・コスト平均法」などの理論を信じたが、実際の特定期間内においては偏った投資成果しか得られなかったなど)といった要因も、安全資産偏愛を助長してきたかもしれない。さらに、付言すれば、長年の低インフレ率とその結果としての将来予想インフレ率の低さが安全資産選好に貢献していることは疑い得ない。長きに亘る低インフレ率は、MMT 信奉者(彼らは、政府自身があたかも通貨を発行するがごとき財政・金融のあり方が、少なくとも当面はインフレを招来することなく、経済を上向かせることができると説く)を勢いづかせる背景であるだろうが、日銀の ELT(電子的法定通貨 Electronic Legal Tender)発行への関心の強さはインフレに代わって現金通貨に負の金利を設定する手段を得ようとする思惑を反映しているかもしれない。しかし、その効果を得るためには、今の現金通貨は完全に廃止し、ELT にすべて置き換えられる必要があるだろう。他方で、そうなれば、利便性から民間銀行の要求払い預金は選好対象から除外され、弾力的な通貨供給システムとしての民間銀行の信用創造機能は失われ、商業銀行はすべて貯蓄銀行化する。これとは別のシナリオがあり得るのかどうかは、ELT の設計次第であり、それに関する情報は未だ無く、よって国民もその点の知識は持ち合わせず、今後の資産選択行動にどう反映されていくかは未知数である。

★ ★ ★

知識が行動へと移行する場合、当該知識のみがその行動を規定するのではなく、いわば「知のフレームワーク」全体における個々の知識の位置づけが実際の行動を特徴付けるものと考えられる。ここで「知のフレームワーク」と称しているものは、たとえば資産選択理論や関連する税制の知識等に加えて、所得や資産の現状、そしてこれまでの人生経験全般、家族構成やその推移、当該個人を取り巻く社会環境・自然環境の今後の見通しから形成された当該人の価値観、人生観などから、包括的に形成された知識体系のことである。仮に、得た個々の知識が他の人の得たものと同じであっても、行動が同じになるとは限らない。それは、この「知のフレームワーク」全体が必ずしも等しい訳では無いからだと解釈できる。

ちなみに、伝統的な経済学ではホモ・エコノミカスが前提されてきた。ホモ・エコノミカスは専ら経済合理性に叶った行動をとるものと想定されている。加えて、取引コストや社会の制度的枠組み(法制度や習慣)が存在しない理想的ないし未来的な空想世界を前提してきた。こうした前提に基づく理論構成は、摩擦の無い世界を前提とした物理の理論に比肩され得る。ところが、経済合理性のみで行動する生身の人間がいるとすれば、それはむしろ化け物だとさえ言っても良いし、そもそもそのような人間が形成する社会は人類史上、ごくごく初期の野蛮な資本主義形成期を除いて、これまで存在したためしがなからう。

これに関連して、筆者の関わったエピソードを一つ取り上げてみよう。金融資産選択理論や  $q$  投資理論でも名高い故イェール大学教授ジェームズ・トービン氏に、かつて筆者は疑問をぶつけたことがあった(予めアポイントメントは頂いていたが、実際の面会はたまたま 1981 年度ノーベル経済学受賞が報道された直後となった)。 $q$  投資理論とは、誤解をおそれず簡略化して言えば、企業の評価価値(当該企業の株式総額)が当該企業の一体としての再生産コストを上回れば(前者を後者で除した値が  $q$  で、 $q > 1$ )、当該企業への投資や買収が促進されるというものである。逆に下回れば( $q < 1$ )、負の投資、つまり当該企業の安値転売ないし解体を余儀なくされる(なお、PBR=株価純資産比率の指標は  $q$  の値に似ている。一般には、その値が低いほど割安株だとの見方がされるが、 $q$  と同様に PBR も 1 以上であればこそ投資対象として市場が高く評価してい証となる。よって、PBR は低ければ良いというものではない。他方、PBR の分母は現企業の純資産であり、今の時点で解散した際の当該企業の正味価値であるが、 $q$  の分母は企業の再生産コスト、つまりただ今から同じ生産性・収益性の企業を立ち上げるに必要なコストという違いがある)。 $q$  理論の理屈は、それほど難しいものではない。しかし、日

本のいわゆる「経営者支配型の大企業」(必ずしも主要株主ではない正規被雇用者が経営陣へと昇格するとともに、株主の権限が概して抑制されているといったガバナンス構造の企業組織)において  $q$  投資理論の論理は成り立ちますか、というのが筆者の質問であった。これに対して彼は、「理論を学べば、そして理論を理解すれば、経済主体の行動は理論が示唆する通りとなる。理論が行動を変える」と答えた。筆者は日本の企業行動ないし投資家行動が  $q$  投資理論に合致するであろうかとの疑問を提示しただけに、いささか論点を外されたとの思いはした。しかし、たしかに、何事であれ、教えや学びは人の行動を変える効果を持つ、そこに教育の意味はある。行動が理論的に分析・解明されるという方向ばかりでなく、理論が行動を導くという関係性もたしかにあるなど、実にあっけなく納得してしまった。事実、我が身を振り返ってみても、近代経済学の教えが染み込んだせいか、おりおりホモ・エコノミカスの発想が、事を判断する際に筆者自身において強く表立つことがあると自覚することもある。

ただし、当該理論のみが特定の行動を導くのだと理解すれば、それは過ぎた理解になろう。一定の制度的枠組みの中での、当該理論以外のさまざまな要因が異なった行動を導く可能性は十分にある。つまり、個々の主体の行動を制約するであろう枠組みとしての制度・慣習の改変がないと、理論どおりの行動が実現することにはなるまい。日本企業のガバナンス構造は、近年においてようやく変わりつつあると言える段階にある。社外取締役制度や機関投資家によるスチュワードシップ制度などの導入・強化(これらについては日本特有の問題点もあるが、ここでは言及しない)や IPO や敵対的・友好的を問わずの TOB などオープンな空間としての株式市場での企業売買の定着など、これら制度・慣習要因の変化は、トービン氏の理論の日本における現実妥当性を高めるものとなる(なお、ここでは触れないが、 $q$  投資理論の実証研究は少なくない。また、実際には限界  $q$ (marginal- $q$  theory 理論)が妥当するとの議論もある)。

理論は本来、実際の行動を踏まえて、それを説明するものであるはずだが、公理を前提として演繹的に行動のありようを体系化した旧来の経済学は、そのことに必ずしも成功していない。つまり実証的命題よりも、むしろ規範的な命題の集合体となっている。そうした観点からであろう、新たに行動経済学が出現したのは。行動経済学のさまざまな命題は、しかしながら、逆に、規範性を欠くために、既存経済学の諸命題を基準として現実行動を評価する形となる。

理論が行動を規定し、理論に沿った行動をもたらすという側面も、先のエピソードと同様に、たしかにあり得る、つまり既存経済学の規範命題がそれに即した行動を実際に生じさせるということがあり得る。しかし、行動は知識や理論のみならず行為者を取り巻くさまざまな環境要因によっても規定されることを想定するならば、現実の行動が既存経済学の規範命題と完全に合致することも無い。行動に影響する環境要因はすべてが経済学の対象とはなり得るものではないが、できる限りそうした諸要因を明らかにしていくことが、実際の行動の説明力を増すことになるはずだ。そういう次第であろうか、行動経済学は心理学や脳科学で扱われる諸要因までも取り込もうとしている。その意味では、人間行動を、生身の人間の生態を包括的に捉えるアプローチがいま強く求められているのかもしれない。

★ ★ ★

最後に、陽明学の説なり言語習得の「使用依拠モデル」に沿った理解をするならば、行動を通じて知識の修正や新たな知見の獲得を目指す疑似体験的教育のあり方(たとえば、リアリティのあるゲーム形式での資産運用や取引シミュレーションなど)が重要と思われる。机上の学習、座学専一といったあり方以上に、そうした取り組みが、大学全般の教科のみならず、ファイナンシャル・プランニングの学習でもますます必要となるのではあるまいかと思われる。