

第22回 瀬川基金記念シンポジウム

「金融教育を考える」
—個人の株式投資の広がりの中で—

ご 案 内

日 時 平成18年11月18日（土）
場 所 阿倍野メディックス7F（大阪市立大学医学部医療研修センター研修室）

13:00 開 演

司 会 長谷川淳一（大阪市立大学大学院経済学研究科 教授）
主催者挨拶 高橋 英治（証券研究センター運営委員会 委員長、
大阪市立大学大学院法学研究科 助教授）

13:10 問題提起「市場と社会～その洗練化の相互作用」

コーディネーター 榎本 里司（大阪市立大学大学院経済学研究科 助教授）

13:30 講 演 『『意志あるマネー』の流れと、その広がり』

藤井 良広（上智大学大学院地球環境学研究科 教授、
前日本経済新聞社経済部 編集委員）

14:10 休 憩

14:15 講 演 「高校での投資教育実践から考える」

加藤 文子（清教学園高等学校 教諭）

14:45 休 憩

14:50 講 演 「日本における投資家教育を考える」

長沼 進一（大阪市立大学大学院経済学研究科 教授）

15:30 休 憩

15:45 パネリストを交えて

16:20 終わりの挨拶

司 会 長谷川淳一

第 22 回 瀬川基金記念シンポジウム

「金融教育を考える」

— 個人の株式投資の広がりの中で —

長谷川： それでは、定刻になりましたので、ただいまより第 22 回瀬川基金記念シンポジウムを始めさせていただきますと思います。本年度のテーマは『金融教育を考える』ということで、4 人の講師の方にお話をまずお願いしたいと思います。その講師の方々のご紹介を簡単ではございますが、させていただきますと思います。恐らく、チラシを見ていただいた方が多いかと思いますが、その順にさせていただきます。まず、前日本経済新聞社経済部編集委員を長く務められまして、金融関係、環境関係等の著書も多数あります。現在、上智大学大学院地球環境学研究科の教授を務められております藤井良広先生でいらっしゃいます。(拍手)

続きまして、清教学園高等学校教諭社会科の先生として、こうした金融関係の教育にも携わっておられます加藤文子先生でいらっしゃいます。(拍手)

あと 2 名、大阪市立大学大学院経済学研究科からでございますが、まず本日は日本の投資家教育考えるということでお話がございます。長沼進一教授でございます。(拍手)

最後に、本日のシンポジウムに当たりましてコーディネーターの任を務めます経済学研究科 榎本里司助教授でいらっしゃいます。(拍手)

司会は、経済学研究科の長谷川が務めます。どうぞよろしく願いいたします。

本日は、順番としましては榎本助教授、藤井先生、加藤先生、長沼教授というふうに、まずそれぞれにお話がございます。長沼先生のお話が終わりました時点で質問用紙が皆さんのお手元にあるかと思うのですが、その時点で予定しております時間は午後 3 時半でございますが、回収いたしますのでできましたらそれまでにたくさん質問を書いておいていただければ大変ありがたく存じます。

それでは、早速始めてまいりたいと思いますが、まず本年度、大阪市立大学証券研究センター運営委員会委員長を務められておられます、市立大学大学院法学研究科助教授でいらっしゃいます高橋英治先生より主催者側のごあいさつがございます。よろしく願いいたします。

高橋： ただいまご紹介にあずかりました証券研究センター運営委員長の高橋でございます。今年も残すところあと少しとなりました。大変慌ただしいこの時期に、たくさんの方に来ていただきまして誠にありがとうございました。初めに、証券研究センターについて紹介させていただきます。本学の前身であります大阪商科大学高等商業部の卒業生で、1959 年から 68 年まで野村證券の社長をされておりました瀬川美能留氏の寄付を基金として、証券研究センターは 1981 年 11 月に発足いたしました。それから、証券研究センターは 24 年にわたり証券・基金に関する調査研究と教育を助成して参りました。本日は『金融教育を考える』というテーマで、第 22 回の瀬川基金記念シンポジウムを開催させていただきます。株式などの金融教育に関しては、子どものうちから教えたほうが良いという積極的な考え方もある一方で、他方これに対する慎重論もあり、新聞紙上を賑わせております。今日は、4 人の先生をお迎えしてこの問題について皆様と考えていきたいと思っております。どうかよろしく願い申し上げます。(拍手)

長谷川： 高橋先生ありがとうございました。それでは早速、本日の初めにまずコーディネーターの榎本先生

より問題提起として「市場と社会～その洗練化の相互作用」についてお話をいただきたいと思います。どうぞよろしくお願いたします。

榎本： 皆さんこんにちは、榎本です。

今回のテーマの「金融教育」、これは個人に対して金融の仕組みとか、経済の仕組みとかを教えるという試みになるわけですが、このテーマを設定するにあたっては、ちょうど昨年来の株式投資ブームの存在があります。資料の最初の社説（資料①）をご覧くださいとも分かりますが、昨年の秋口から株式投資がにわかには活発化してまいりまして、これまで株式投資を始めたことのなかった多くの人も新しく参加してきています。こうした方々にとっても、当然、市場についての基本的な理解というものが非常に大事になってくるわけです。ところで「貯蓄から投資へ」というスローガンを最近よく耳にします。これは、個人の金融資産、つまり家計のお金ですね、これが今日ではおよそ 1,500 兆円あるといわれていますが、そのうちの何がしか分でも株式市場に向かわせる、そういった趣旨のスローガンなんです、これとの関連でも金融教育に注目が集まってきているということです。

そこで今日は、金融教育を手がかりにいたしまして、日本の社会が持っている市場に対する見方、とりわけ株式市場に対する見方をめぐって、広くさまざまな問題を考えていきたいと思えます。本来、株式市場というのは一番市場らしい市場である、と経済学ではいわれているわけですが、日本市場にあってはある面、歪みというものもありましょうし、歪みがあるということはその意味をよく知ったうえで、それを正し健全化していくという課題もあるわけです。こういった問題ですね、それとあわせて、個人の投資家を育てていくという問題などもあります。

さて今の世の中、株式投資が非常に盛り上がってまいりまして、どこの大きな本屋さんに行っても「株式投資入門」とか「ネット取引」関連とかの本が山と積まれています。また「株式講演会」の類も頻繁に催され、どこも非常に盛況であると聞いています。今日お集まりいただいた方々の中にも、株式投資に関心があるということでお見えになっている方もあるかと思いますが、今日は金融教育という少し違った角度からではありますけれども、そこから見ることによって、逆に日本市場の持つ問題というものについても是非考えて頂ければ幸いであると思っておりますのでよろしくお願いいたします。

1. 最近の株式市場をめぐる動向

では内容に入ります。今日は、シンポジウム全体のテーマの交通整理をするためにレジュメを用意させていただきましたが、最初の「最近の株式市場をめぐる動向」というところから順に確認していきたいと思えます。

なぜ今の日本でこれほどの株式ブームなのか。この意味づけが最初の問題です。少し長くみると、いわゆる高度成長が終わって低成長となる、その後 80 年代後半のバブルが到来し、それがはじめて「失われた 10 年」といいますか 90 年代不況に陥り 21 世紀の今日に至っているわけですが、この過程で、高度成長期から続いてきた従来の間接金融とか株式相互持合いのような仕組み、それに支えられた大企業体制といったものが転換を迫られ、今日ではグローバリズムの下での世界的な競争体制に対応すべく変貌を遂げつつある、ということです。いわゆる小泉流に言えば「市場構造改革」ということになりましょうか。直接金融ということで、資本市場、主には株式市場から企業が直接に資金調達をする形で、証券市場の活性化が求められるということになります。ある意味「貯蓄から投資へ」のスローガンは、こうしたことを下支えしていくという面があるかと思えます。

それでこの 1～2 年、活況を呈しているわけですが、最近のトピックスを見ていきたいと思えます。

毎日のようにニュース、新聞で出てきているM&A、企業の買収・合併の動き。最近ではキリンビールがメルシャンに対してのTOBをかけて買収を行っていくということがありました。それからご存知のように「ホリエモン現象」、企業防衛策、あるいは新会社法の設立、それから投資ファンド、よく出てきているのは村上ファンドというものがありましたけれども、まもなく解散するという意向を示していますけれども、そういった投資ファンドの動き、あとMBOといたしまして経営者自らが自社株をすべて買収することで上場そのものを取り下げる、という新たな動きも出てきています。

この間のいちばんの特徴として株式売買シェアにおける外国人と個人のウエートの急増があります。資料の1枚目を見てください。③の円グラフですが、89年の時点と2005年の時点で違いが明確です。個人も30%から37%に増えていますが、一番顕著なのは外国人でして11.3%が46.7%まで増えている。その分、主にどこが減っているかという、いわゆる大企業体制を支えていたような株式相互持合いの主たる担い手の銀行や生損保であるとか、それに事業法人つまり大企業とか、こういった部分が減っていることがはっきりと表れています。④はその折れ線グラフで、主な投資家別の東証一部の売買代金シェアですが、個人と、特に外国人が突出していて、いわゆる日本の大企業体制を支えてきた部分のシェアの減少がここからも一目瞭然です。

次に、昨年12月末の時点で個人の金融資産が1,500兆円を超えたという話題に関して、です。資料2枚目の⑤、⑥、⑦を見てください。全体の1,500兆円を超えたというのが⑥の折れ線グラフです。その個人金融資産の中で、株式とか投資信託とかの、いわゆるリスク性資産といわれる部分の比重はどうかということですが、⑤を見てください。日本においてもようやく最近10%を越えて二桁になったということです。伸び率が急ですから今日のような株式市場の盛況がみてとれますが、それでも諸外国と比較しますと、日本はまだ二桁に乗ったばかりということです(⑦参照)。対して、アメリカは大体半分ぐらいありますし、ドイツでも25%程度を占めているということで、欧米の先進国に比べ、日本の個人のお金が株式市場に入るウエイトがまだまだずっと小さいことが分かります。

しかしながらそうであったにしても、これほどの活況は今まであまりなかったことでして、1日の売買高が最高記録を更新するであるとか、また、特に今年に入って1月、2月の時期に個人の株取引あるいはネット取引を始める人が非常に増えたとかのニュースも伝わってきています。2006年3月末時点でネット取引口座数が1,000万人を突破したといった状況も現れました。

また、ごく最近の話題でいいますと投資信託ブームが大変な勢いで現れてきました。6月の時点で投信残高が46兆円を突破して過去最高を更新したということですが、直近の10月時点でいきますと、ついに50兆円を突破し、なお更新中であるとのこと。

それから、個人の株式取引が急増している中での問題点を示している資料として、⑧および⑨をご覧ください。株式取引を行う場合、現物で株を実際に自分の所有とする以外に、信用で取引をする、売買するということがあるわけですが、その信用取引のウエイトが多くなっていることです。厳密に言えば、信用取引は、株取引ではあっても株式投資ではありません。調べてみて驚いたのですが、個人の株式の取引、売買代金のうちの過半数が信用取引であるという現状が表れてきています。個人の株取引がブームになっていることは確かですが、それが逆に需給の歪みをもたらすという不確かな部分があると。株式市場における需給の歪みは、たいていは、個人ではない大口の参加者の利益となって吸収されてしまいます。昨今、金融経済教育というものがあるといわれていますが、そこで例えば中学校や高校、大学で、勉強をして株式投資に関心を持つようになった若い人たち、あるいは女性の方々が、実際に株式市場に参加して取引する側になった後、本当にきちんとした視野の広い投資家として育っていくかどうかということまで考えていくと、なお程遠いというか、多分に問題があるという気がいたします。

2. 社会と市場

2番目は「社会と市場」の関わりについてですが、ここではどういった問題があるかということだけ示していきます。本当に株式市場の中で健全な個人投資家が育つかどうかということは、突き詰めれば、結局社会というものと市場というもの、その関わりに立ち返って考えないといけないことになるだろうと思ひまして、それぞれを整理したということです。

社会というものは本来、市場のあるなしにかかわらず、いわゆる社会的なベネフィットを、つまり社会的な公益とか個人の自由の享受などですが、そうしたものを追求していく場としてあるということです。こうした社会の存在自体についていえば、経済法則以前の問題ということで、一般的な人間的諸法則の作用する対象、あるいは社会科学の対象として学問的には扱われています。たとえば諸欲求であるとか知的な要素の存在です。これが、いわゆる剰余、つまり様々に展開する人間諸個人の自由な諸活動というものを生み出していくわけですが、これらは皆、経済の前提です。経済そのものというよりは経済の前提としてある問題だということです。その中で個性の自由が伸びていく。最近の言葉でいえば、ケイパビリティという言葉があります。アマルティア・センというインドの経済学者の方が使われた言葉ですけれども、このケイパビリティ、つまりは諸個人の潜在能力というものを増やしていくということが大事な課題となるわけです。さらに公正であるとか、真実性であるとか、透明性といった要素を高めていくことにより、社会は洗練化されていくと。これが社会という存在です。

他方、市場というものがあります。これは同じ利益という言葉で訳されますけれどもプロフィットを追求する場です。市場活動を通して、そこから引き出される利益をプロフィットといいます。学問的には経済学の対象ということになります。根源的に考えていくと三つの要件が満たされてはじめて市場というものが成立することになるかと思ひます。一つ目が、相互に独立した市場参加者が存在するということ。次に、取引される対象が存在するということ。さらに、価格メカニズムが作用しているということ。この三つがそろって市場ということになります。

なぜ今、こうしたことを問題にするかといえば、株式市場における個人の位置をきちんと考えていく場合、最後に戻ってくる手がかりとして、実はこの点がとても大事なポイントになる、ということで整理したということです。

株式市場を思い浮かべればわかるように、市場というものは、ある意味売りと買いが相互にぶつかって、結果として価格が形成され、また、値動きが現れてくるわけですが、その際、市場参加者の具体的な顔は消えてしまっています。この意味で、市場はとてもフラットです。ですが、実際は、市場にはありとあらゆる様々な勢力が参加しています。会社や組織が市場参加者である場合もあるし、個人である場合もある。また、それぞれが何のために市場に参加しているかという、最終的な目的はいろいろと違うはずですが、そうした違いはすべて消し去られています。つまり、すべて皆が平等に見えてしまうだけに、市場は、一面ではとても恐ろしい存在であるわけです。かといって他面では、市場の仕組みを知らない限りは、社会生活が何も成り立たないようにもなっている。こういった方向に社会がどんどん進んできていることも、また確かなことです。したがって、市場のもつこの二つの面をどう関係づけるか、が重要な問題になるわけです。

この問題の解答のヒントとして言えば、諸個人が市場に対してアクセスすることは、突き詰めて考えると、基本的人権の一つの内容を成す、と私は理解しています。まずこう考えることが基本です。その上で、市場とのかかわりにおいていろいろと困った問題が出てきたならば、それぞれのリスクの要因を下げることが求められるということです。

したがって、市場というものは一部の人々に委ねておけばいいとか、いうものではありません。他人任せにする、仲介業者、強い者に任せておけばよい、といったものでは本来ないということです。結局、市場は、社会の一人一人が、その良い面、悪い面をよく知っておくべき対象であるということです。こう考えると、株式市場というものは、とりわけ意味のある市場なのではないか、と最近私は考えるようになってきています。先ほど言いましたように、経済学で抽象理論的に捉えられる市場、それにいちばんふさわしい現実の市場が株式市場でもあるといわれています。

まとめましょう。個人が投資を通じて株式市場に入ること、ある面、痛手を経験しながらも、市場の良い面、悪い面の意味が見えてくる、こうしたことになろうかと思いますが、それでも、市場にアクセスすることの意味はとても大事なことだ、ということです。

3. 金融・経済教育

3つ目は、今日のテーマである金融経済教育についてです。これもごく簡単に要点だけにとどめます。金融経済教育を、いまそのプロセスに応じて3つに分けて考えてみたいと思います。最初が、その入り口の問題。次に、金融経済教育をある程度受けた後、例えば株式市場に参加するようになった際の問題。最後に、これらになぞらえていうならば出口に当たるような問題です。

入り口の問題というのは、学校教育、公教育として、就学年齢に応じてどのような教育を施していくかということです。日本でも最近、経済新聞社ですとか、証券業界とかが中心となって、またはバックアップして、小学生・中学生・高校生・大学生を対象に、例えばお金の話をどう考えさせていくか、であるとか、さらには、実際に株式投資シミュレーションといった学習ゲームを体験させ、投資成績を競わせることも含めて、幅広いことを教えていくといった試みが、始まりつつあります。もちろんまだ学校教育の中身にまで組み入れられるのは稀でして、多くは課外教育ということになっているかと思いますが。

ここで資料⑩を見てください。これはイギリスの教育・雇用省による「個人金融教育を通じた金融的ケイパビリティ」という報告書からとった表です。大体カリキュラムに組み込まれたものとして、ステージ1、2、3、4、日本でいえば小学校低学年から高校生までの段階に応じた指針になるかと思いますが。これが横の並びになります。次が、縦の並びです。それぞれのステージごとに四つの内容がありまして、そのうちの上の段二つが本来の市場取引にかかわる事柄です。最初の段が取引における自己決定という問題で、2段目が市場取引を通じた社会との関わりです。下の段二つが、生活スタイルに関わる事柄です。3段目が、個人の生活、ライフスタイルにかかわる問題でして、4段目が社会との関わりという意味での生活です。それぞれごとに、低学年から高学年までが設定されていて、単に市場取引とか、お金とか、それだけを教えるのではなくて、それを通してそれぞれの時点で社会的な広がりまでをも見ていくということがよく示されています。では、日本ではどうなんだ、ということになりますが、これは後ほど講師の先生からお話いただくので、ここでは割愛させていただきます。

次に、学校教育等で何がしかの金融教育を受けたあとの問題になります。これは、新米の個人投資家向け教育といってもいいかもしれません。具体的には、昨今のブームによって株式市場に呼び込まれた個人投資家達がどうなっていくのかということになります。株式投資をするといっても、本当にそれが投資であるのかどうか。株取引には、投資的な側面と投機的側面が必ず混ざっているわけです。そのバランスの問題でして、それを崩していくと、例えば、本来は投資が基本であった筈のものが、気がつけば投機に振り回されてしまっている、ということにも陥りがちです。

例えば、株式投資を始めた個人が、それによって以前よりもどんどんと視野が広がって行って、単なる株価

とか経済的成果だけの問題ではなくて、いろいろな社会的な問題とか、背景にある問題とか、広く深く物事が見えてくるのであればそれは多分よい投資スタイルであると思います。その逆は、視野が狭まっていくスタイルです。今まではいろいろな社会活動も広く行っていたけれども、株取引にのめり込んでいって、始終そこだけが生活の中心になってしまって、結果、人間関係も途絶えていく……。そういうことになると、それはもう明らかに悪いスタイルです。この分岐の問題は非常に大事な意味をもっています。これには個人の姿勢自体の問題がもちろんあります。ですが、それと同時に、個人が自らの自己決定によってそうなったわけではなくて、何か構造的な条件によって悪いスタイルに陥ってしまう。こういう面もあるわけです。実際、こうしたことはとても多いように思います。今の時期だから目立つのかもしれませんが。

最初にも触れましたが、直近では、個人の株取引金額の 50%を超えるまでに信用取引が肥大化しているという問題もあります。それと関連して、いわゆるつくられた新興市場ブームの問題もあります。例えば、新規公開株（IPO）ブームです。人気化してはやされた分、一番高い所で市場での初値がつくものの、株価は、どんどん下がっていくわけです。が、ただ値動きの激しさにだけ興味を持つような一部の個人は、需給要因に引きずられた投機的な取引に何か妙味を感じてしまう。結果、気が付いた時には大きな損失を抱え込んでしまうこともあります。

それから投信の問題もあります。世はまさに非常に投信ブームに沸いています。ところで、株式投資というのは直接自分で銘柄を選ぶわけですから、本来は直接市場参加型ですけれども、投信の場合は、仲介業者に依頼するという形になります。結果、本来の株式投資と比較すれば、必要以上の多大な手数料を取られてしまう、といったことにもなります。

それから、例えば資金調達にかかわっての社債ですけど、最近の社債でいわゆるMSCB、転換価格修正条項付転換社債といわれていますが、これが、非常に流行ってきています。これによって既存の株主の権利が著しく侵害されるといった問題とか、もあります。

要するに、個人投資家の健全な育成にとって障害となるような問題が、市場にはいろいろあるわけです。こういった様々な障害に対しては、その意味を少しずつでも理解していくことで対応力を身につけていくことが求められます。良い投資スタイルを貫いていれば、ある程度の失敗経験もその後の貴重な財産となります。これが本来の投資だと思います。ですが、状況に振り回されてしまってスタイルが崩れてしまうと、きちんとした理解に行き着かず底が浅いまま終わってしまう。結局、健全な個人投資家育成にはつながらない。こうした問題も、日本の株式市場には、まだ相当残っているように思います。これは、入り口の問題ではなくて、まさに個人投資家育成の問題ですが、まだ手が付けられていない課題といえましょう。

最後、出口にかかわる問題です。最近のトピックスを挙げたいと思います。最近、CSR（企業社会責任）ですとか、あるいはその証券投資版とでもいうべきSRI（社会責任投資）といった言葉がよく用いられるようになってきています。これには、単に経済面でのプロフィット追求だけではなくて、これを通じて社会的な側面でのベネフィット追求にも広がりを持たせていくという意味があります。市場というものを通じて、実は社会的な意味をもっている企業、とくに優良企業を選別するといった、市場と社会との相互作用にかかわって出てきている新しい概念だともいえましょう。

これと同様に、例えば個人の投資家が本当の意味で成長していったら、視野が際限なく広がっていったとしたら、最終的にどういう姿になるものだろうか、ということを実は常々考えていました。そうしたら、今年の6月、7月ぐらいだったでしょうか。マイクロソフトの会長、ビル・ゲイツさんがマイクロソフトの経営者としての仕事から引退して、社会貢献事業に専念するというニュースが耳に飛び込んできました。さらには、それ

から程なくして、著名な世界的投資家の一人であるウォーレン・バフェットという方が、75 歳ぐらいのアメリカの方ですが、その方が株式投資を通じて築いた巨額の個人資産のほとんどすべてを、日本円に直すと 4 兆円以上を、ビル・ゲイツさんがやっている社会貢献財団に寄付をするといったニュースまでもが飛び込んできました。

このトピックの意味を考えてみましょう。株式市場に参加して投資を始めていった個人が、もちろん最初は一人一人異なる様々な意図があったと思いますが、順調に成果も上げ真っ当に育っていった場合に、究極の姿はどういったものになるのか。この問いに対する一つのヒントが、このトピックに示されているように思います。

まとめましょう。市場（プロフィット追求）を通しての社会貢献（社会的ベネフィット追求）。そういった道筋というものが多様に生まれつつあるのが今の時代であるということです。そういった中で、今日、こうして金融教育について考えていくことは、単に実務的・技術的なことにとどまらない、非常に大事な意味があることであると思ひまして、このような問題提起をさせていただきました。あとまた、それぞれ先生方にお話しいただき、また時間があれば最後に討論をしたいと思ひますのでよろしくお願ひします。ありがとうございました。以上です。（拍手）

長谷川： 榎本先生、ありがとうございました。続きまして、藤井良広先生より『『意志あるマネー』の流れと、その広がり』ということにつきまして、お話をいただきたいと思ひます。藤井先生、どうぞよろしくお願ひいたします。

藤井： 藤井です。よろしくお願ひいたします。私は大阪市大を昭和 47 年に卒業後、日本経済新聞に入り、34 年間、新聞記者をやりました。まだ定年には少し間があったんですが、縁がありまして 06 年 4 月に大学に移りました。市大在学中も決して勉強熱心なほうではなく、まさか大学の先生になるとは当時は予想もしないことでした。ですが、大学の先生というのは“偉い”ですから、上智大学からお話があった時、なれるのらなってみようかという簡単な気持ちで転職したわけです。

実は、上智大学の環境大学院というのが 05 年春にできました。私は先ほどご紹介いただきましたように、記者時代は金融の取材が主でしたので環境金融論というものを教えています。環境と金融というのは全然正反対のものではないかと思われる方もいらっしゃると思ひます。私も最初、なぜ私が環境関連を教えることができるのかと思ったりもしました。環境問題の取材は、記者時代にやったことはありました。ただ、金融論として環境を取り上げるということはやったことがありませんでした。実は、この環境金融というのは、今日のテーマである金融教育、あるいは私がレジュメに書きました『『意志あるマネー』の流れと、その広がり』というテーマと非常に密接な関係があるのです。簡単に言うと、環境問題を解決するにも、あるいは社会的な課題を解きほぐすにも、お金がかかるわけです。そのお金をいかに効率的に集めて、効果的な対策を取っていくかが世界的に求められているのです。

環境対策に活用できる金融手段はいろいろあるわけですが、根っこの部分でいえば、健康被害が起きるような環境問題の場合は、もちろん汚染した企業が責任を取るわけです。しかし、もしその企業が潰れてしまうと被害は国が保障せざるを得ない。あるいは、そういった特定の企業の汚染に基づく健康被害だけではなく、大気汚染や今話題になっている温暖化ガスによる地球全体の温暖化問題になりますと、汚染物質の排出源は企業だけではなくていろいろな活動から出るわけです。ですから、結局、企業だけでなく、国の財政でカバーすることになってきます。ただ、地球レベルの話になりますと、日本政府は財政事情が大変ですからあまりお金を

出したいと考えます。途上国政府も開発、成長のほうならお金をどんどん出したがりますが、成長にブレーキをかける二酸化炭素（CO₂）抑制にはあまりお金をかけたくないのが本音でしょう。どの国も、自分の国の都合、事情があるわけです。

ですから、温暖化対策の国際協力はなかなか進まないというのが実態です。しかし、政府の財政力には限界がありますが、世界的には実は膨大なお金が金融市場にあります。このお金をいかに使うかがポイントです。要するに、環境対策だけではなくて、社会的に必要な課題を解決するために、金融市場を活用して、いかに資金を回していくかということが求められているのです。金融市場を生かす知恵がないと、日本だけではなく、地球に住むわれわれすべてが、今後 21 世紀、さらに 22 世紀へと、より良く発展していくことが困難になってしまいます。そういう観点から、環境金融論というものを何とか広めたいと思って、半ば「でっち上げ」的に取り組んでいるわけです。ですから、私は日本では環境金融の第一人者なのです。というのは、今のところ、どこの大学にも、大阪市大にも、こういう分野を専門にしている先生はいらっしゃらないからです。まだ、学問的に成り立つかどうかはよく分からないんですけども、私は新聞記者の出身ですから、可能性があればトライしてみようということをやっているわけです。

レジュメの『『意志あるマネー』の流れと、その広がり』というタイトルのうち、『意志あるマネー』というのは、先ほども榎本先生の最初のお話の中で出ましたように、CSRなどを評価する「意志」であります。単に儲けるだけでなく、儲けたお金をいかに使うのか、どこに使うのかという視点を持ったお金という意味です。

経済社会において、「儲ける」ことは大変重要なことだと思います。けれども、金融教育で教える場合に必要なのは、儲け方のテクニックだけではなくて、手にしたお金を何のために使うのか、あるいは資金を投資をして増やした場合も、そのお金をいかに使っていくのかということまでつなげていく必要があると思います。

そもそも金融とは何か、ということから考える必要があります。世の中には金融論の先生がたくさんいらっしゃるのですが、私が基本のところを、偉そうに言うこともないのですが、意外と金融のそもそもの原点が理解されていないのではないかと思うことがあります。

日本では金融機関の経営危機ということが少し前までありました。ところが今や、金融機関はどこも業績が非常に良くなっています。だから、もう危機は終わったのかというと、ちょっと違うのではないかと思います。そもそも金融の機能というものを考えますと、金融機関には仲介機能があります。あるいは、同時に最終決済という機能もあります。何事も、ビジネスや契約をする場合は、最後に約束したお金を払わないと終わらないわけです。つらつらと考えますと、仲介というのは、お金の必要な人に、お金が余っている人のお金をつなぐということです。お金を融通するということです。まさに金融ですね。

もう一つの最終決済というのは何か。それは、ここに書きましたファイナンスということです。英語のファイナンスというのは、ファイナル、フィナーレも派生語ですが、語源的には「最後のまとめ」という意味があるんです。もともとの語源ですから、今日の金融そのものの意味とピタリ一致しているわけではないのですが。要するに、ファイナンスという言葉には、物事を仕上げよう、事業を興そうという人たちが、仕上げのために必要とするお金を工面するニュアンスがあるのです。お金の調達がうまくいく、お金の支払いができるということで、事業がようやく成り立つわけですから。ですから、ファイナンスを担当する金融機関は、単にお金を右から左に融通するだけではなく、借り手の事業の成否をよく見るわけです。事業を見て、相手を見て、お金を貸す人は貸すのです。

ついでに、英語のバンクという意味も考えましょう。ごく普通に、われわれは「バンクイコール銀行」と言っていますが、バンクも語源をたどると結構面白い由来があります。バンクの語源は実はベンチです。ドイツ語のベンチ、座るベンチです。なぜベンチかという、中世のヨーロッパで、お金を持っている人のところにお金が欲しい事業者がやって来ます。そして、そこで貸し手は立ち話ではなく、イスに座ってじっくりと借り手の事業内容を聞き、お金を貸す、あるいは貸さないという判断をするわけです。そのために当時は、街の中の広い、大きな建物の中に貸し手が座るベンチがいくつか置かれ、そこで商談が交わされていたというのです。これがバンクという言葉の由来です。

金を貸すという行為自体は、紀元前の昔からありますが、近代的なバンクがスタートしたのは、こうした中世の“ベンチ”取引から出てきたわけです。だから、ベンチが壊れることと同じ意味で、バンクラプシー（倒産）という言葉も、ここから派生したわけです。

歴史話のついでに、日本の金融は何だったんだろうと考えてみましょう。江戸時代には、両替商とか札差などが、お金が足りない大名に対して年貢米が入るまでの間、資金繰りを融通したりしました。日本ではどちらかというと、こうした融通金融の需要が歴史的には強かったのではないかと思います。

ヨーロッパではシェークスピアの『ベニスの商人』に登場する金貸しのシャイロックが有名ですね。『ベニスの商人』も改めて読み返してみると、融通の金融とファイナンスの金融が、実は両方混在していると思います。シャイロックは有名なユダヤ人の金貸しです。悪徳業者だと世間では受け止められていますが、今風に考えると、そう悪徳でもないといいますね。物語の中で、シャイロックは明らかに融通金融を実践するのです。物語を思い出すと、ある男が彼女と結婚しようというときに、お金がないので友達に結婚資金を借ります。その友達がベニスの商人で、商人で海外への投資をしているわけです。自分の投資をした船で貿易で儲けるわけです。そして、その船が予定通り戻ってくればお金がたんまり入るので、気楽に貸してあげると言ったのです。ところが、嵐になって船は到着しなくなったため、商人の男は貸す金がなかったのでその男のためにシャイロックに借りるわけです。いずれ自分の船が着くので、そのときにシャイロックに返せばいいということで借りるわけです。シャイロックは、その商人の男と仲が悪かったので、返済が遅れたら、利子の代わりに「お前のほっぺたの肉を寄せせ」と言うわけです。

物語の説明はその辺にして、シャイロックは、お金が足りない人に都合を付けるという融通金融を実践した形です。一方、商人の男は、自分の事業に資金を投資していたわけです。このように金融には二つの流れがあるのです。ヨーロッパは基本的に事業金融で来たといえます。何かを実現するためにお金を使う。それが結果的に自分も儲かるし、名声も得られる。東インド会社もそうですし、コロンブスもそうでした。コロンブスもスペインの女王からお金を借りて航海に出ましたが、その条件は航海で新たな富を発見したらその10分の1をくれるということでした。まさに、この時の金融も事業へのファイナンスだったのです。

次に、先ほど榎本先生がご説明されたように、日本の今の個人金融資産は預貯金偏重であります。徐々に預貯金から株式投資にシフトしているわけですが、まだ過半は預貯金にあります。郵貯を含めた場合で資産の54%は預貯金にある。ただ、この3年間を見ると、5%前後の差で株投資へ資金が動いています。

こうしたお金の流れのうち、「お金持ち」といわれる富裕層がどのようにお金を運用しているかを調べたのが、メリルリンチとキャップジェミニという調査会社が毎年出している世界のお金持ちの調査です。これは非常に面白い調査です。ここにある「HNWI」というのはHigh-Net-Worth Individualsの略です。純資産規模100万ドル以上の人 HNWI に該当します。『ミリオンダラー・ベイビー』という映画がありましたが、大体、ミリオンダラーがお金持ちの一つの尺度なんですね。日本円だと1億円強で、そうした金持ちが世界に

は 870 万人いる計算です。全体で 33 兆ドルですから 3,500 兆円ぐらいになります。年間の伸び率も 8% ぐらいで資産はどんどん膨らんでいる。ただ、2000 年とか、2001 年の伸び率は横ばいです。世界的なリセッションのときです。

地域的にお金持ちがどのように偏在しているのかというのをみると、アメリカ、欧州、アジアの順番です。富は偏在しているということです。お金持ちも偏在している。人口で見た場合も、富の総額で見た場合も、同じような傾向があります。ウルトラ HNW I、100 万ドルではなくて 3,000 万ドルの超金持ちの人はどうかというと、この調査では世界中で 8 万 5000 人が超金持ちに属します。数は「普通の金持ち」の 870 万人から約 100 分の 1 に減るわけですが、富の総額 33 兆ドルの 3 分の 1 はこの人たちの手にあります。つまり、富はお金持ち、さらなるお金持ちへシフトするということです。

では将来、こうしたお金持ちたちのお金はどうなるかといいますと、どんどん膨らむのです。2010 年には 44 兆ドルになる。最貧国の多いアフリカでも実は、2003 年の 0.6% から 1% まで増えていますね。ですから、アフリカの中でも富はお金持ちにシフトしているということです。先ほど、榎本先生も言われたように、有名な米投資家のウォーレン・バフェットさんが、日本円で 4 兆円を寄付されました。この人はすごい人です。彼の年収は 10 万ドルなんです。給与としては自分の会社から 10 万ドルしかもらっていない。住んでいる家も 1958 年に買ったままの狭い家にずっと住んでいます。投資を通じて多角的な事業をやるのが一つの生きがいだったと思います。彼が寄付した 4 兆円というのはクロアチアやリビアなどの中進国の GDP と同じぐらいの規模です。寄付先はビル・ゲイツ財団です。バフェットさんは、株式投資の極意とは「いい銘柄を見つけ、いいタイミングで買い、いい会社である限り持ち続ける」と言っています。

彼は 11 歳のときに最初に株投資をしました。おじいさんからコーラ 6 本を 25 円で買い、それを 1 本 5 円で売って、5 円儲けたのが最初の事業といわれています。その翌年には株投資をやって儲かるわけです。実はここで彼はすごい発見をするわけです。彼が買ったときから株が下がり、その株は一時 10 ドルぐらい下がるんです。それでも、彼は我慢して持ち続けていると、今度は 20 ドルぐらいアップするんです。そこで売ったんですけれども、その後その株が 200 ドルまで上がったといえます。このときの経験で、彼はいい会社の株は持ち続けるものだという長期投資の極意を学ぶわけです。

寄付を発表したとき、非常に重要なことを彼は言いました。なぜ寄付するのかと。国に寄付してもよかったわけです。あるいは死後に相続税で払うということもあり得ます。ところが、彼がビル・ゲイツ財団に寄付したのは「国よりもうまくお金を回してくれるからだ」と言うのです。これは、非常に象徴的ですね。もちろんアメリカの政府が税金の扱い方がでたらめだというわけではないんですけれども、国だと、いろいろなところに資金を使わないといけません。これに対して、ビル・ゲイツ財団はターゲットを絞ってしまっていて、国内では教育活動、途上国ではマラリア対策や貧困撲滅などと、投資する対象は決まっているわけです。ですから彼にとっては、自分のお金を生かせる先が見えているものです。しかも国だと、お金を運用する間に官僚とかに抜かれるということはありません。だから、ビル・ゲイツ財団に寄付をしたと説明しました。国が財政政策として、税金でお金を集めて必要なところに回すというやり方は、どの国でも大事なんですけど、非効率な面も多い。そこで、それよりも、自分が目指すところにお金を直接回したほうがいいという判断なんです。この場合は寄付ですけれども、金融の流れが変わってきているともいえます。

先ほどバフェットさんの投資戦略として、いい会社を見つけて長く持ち続けるという極意を紹介しましたが、ところがどの企業がいい会社かはなかなか分からない。これは先ほど榎本さんが言われたように、企業には多くのステークホルダーがいます。株主であるとか、従業員であるとか、地域社会であるとか、環境、国際社会もそうです。その企業が金融機関の場合は、実はお金を提供してくれる顧客、間接金融の場合は銀行を信

用してお金を預金する顧客と、銀行がお金を貸し付ける先、これが多くのステークホルダーの中でも一番重要な存在です。金融機関の本業には、先ほど言ったように仲介機能があるわけですし、顧客は銀行がどの企業や資金需要先にお金を貸しているのかということを見て、その貸し方に納得するならば私は預金しましょうという判断ができます。これが銀行でなくて市場であっても同じです。市場の場合は、直接、顧客は自らが買う投資銘柄を見るわけです。こうした資金の出し手側の行動を、私は環境金融と名付けていますが、あるいはCSR金融ともいえます。環境金融というのは金融機関が取引先の環境対策等を見て、利益を上げるだけではなくて、社会にプラスになるような事業構築をしているかどうかにも評価します。直接投資では、社会的責任投資というのがありますが、これはまさに環境・社会に資する活動をしてかつ儲けている企業に投資するというものです。もちろん儲かる企業というのは短期的に儲かるだけではなくて、バフェットさんが言うように長期的に儲かる会社なんです。

企業というのは、大阪だけで仕事をしている企業もありますし、グローバルに展開している企業もあり、多様な顔を持っています。大阪立脚の企業であっても、その地域の環境・社会面で一定の役割を担います。さらに、いい経営をしていないといい人材も集まりません。ですから、グローバルな地球環境にどうコミットしているかということだけではなく、企業自体が本来、社会的な存在であるということを考えますと、そういう活動もやっているかどうかということも投資のときには判断しなければ、企業の長期的な価値判断はできないこととなります。ライブドアみたいに、一時的に株価も膨大に上がりましたが、一気に下がってしまうというリスクもあるのです。

そこで、社会的責任投資（SRI）に目を向けたいと思います。SRIというのは三つの役割があります。投資するということに加えて、株を保有した後、株主総会でこういうふうやって、さらによくなってもらいたいと直接提案したりもします。投資家は元々、そういう要求をする権利を持っているわけです。日々の値動きを見て、今日は上がったか、下がったかというだけではなくて、やはり経営に関与していかねばなりません。ただ、それが行き過ぎたのが村上ファンドだったと思います。村上ファンドの場合は、企業に対してクレームを付けて利ざやを稼ごうという面もありましたね。いわば、クレーマー、総会屋的な面があったとも言われます。SRIはそうではなくて、いい企業に対してよりよくなってくれよという行動をとるわけです。同時に、特にアメリカではそうなんですけれども、企業自体が社会・コミュニティに貢献できるような行動をとることを促します。

日本のSRIファンドは今30本ほどあって、大体時価総額が3,000億円ぐらいです。アメリカですとこれが2兆ドルぐらいです。ヨーロッパもかなりの規模なんですけれども、日本に比べると、ケタが違います。ただ、日本でも、徐々にSRI投資が出てきているというのは、「意志あるお金」を投資する動きが芽生えてきたといえます。日本でもお金の偏在が個人金融資産の中で特に高齢者に偏在しています。もちろん、お金があるかどうかは、人によって違います。高齢者全員がお金持ちであるわけではなく、高齢者の中でも偏在があるわけです。データを見ますと70歳以上の方が年齢別で平均すると、一番資産規模が大きいということです。

高齢者に「意志あるお金」を動かそうという動きが出ているということは、こういう言い方をすると物議をかもしかかもしれませんが、自分の人生をそろそろ清算する日が近づいていることも影響しているともいえます。バフェットさんにしても、あの膨大なお金をあの世にまでは持っていけないわけです。蓄財の才能があれば、お金は幾らでもたまるかもしれないけれども、ある段階で人間自体が持続可能性を失います。ですから、子どもに譲るとか、どこかに寄付するか、ということになるわけですが、どうせならば自分の蓄積したお金という

のはいいことに遣いたいという気持ちですね。最近、いくら子どもがかわいいといっても、ぼんくらな子どももいますし、お金を若いときに与えてしまうと子ども自身が努力をしないでスポイルされるかもしれない。身内にはある程度、残すにしても、やはり社会のために残そうという気持ちもまんざらではないと思います。そう考えますと、お金の使い方には、先ほども言いましたような、「良い企業」に投資する方法があるわけです。あるいは自分の住み慣れた「良いコミュニティー」のために使う手もあります。お金の使い方を、単に経済的収益を上げるためだけではなく、社会的収益、社会的リターンを上げる、あるいは世に残すという遣い方もあるわけです。

日本ではまだ、なかなかそういう投資の場が少ないのですが、内閣府の最近の調査によりますと、もしも社会的責任投資とか、そういうものができるならば、あなたは どうしますかという質問に対して、資産規模の一番多い人（1,500万円以上）ほど、出資してみたいと答えています。ただ、「みたい」ということで、実際に投資を「している」ということではないのですが、そういう気持ちは一般の人も持っていることがわかります。やはり、自分が過ごしてきた人生を振り返ってみると、世の中に役に立つように自分のお金を遣いたいという気持ちは、自然に生まれてくるのではないかとも思います。先ほど、世界的なお金持ちの分布データを見ましたが、ウルトラHNWIの人たちは、やはりだんだんとお金がたまればたまるほど、フィランソロピーをしたいとか、寄付したりとか、そういう比率が高くなるそうです。こうしたことを考えると、ある意味で人間はそう捨てたものではないなとも思えますね。

お金を儲けるということは、自分の努力によりものですからこれは悪いことではなくて、むしろいいことです。儲け方は、事業を興してもいいですし、あるいは投資でもいいです。投資の場合は、良い企業をサポートしていくわけです。最終的に、お金儲けは自分の欲のためだけではなくて、社会にもお金を還元をしていくという動きにつながるのです。こうした循環が、グローバルに共通した価値判断としてあるということでもあります。

どんなところに寄付なり、自分のお金を投じたいかという質問に対しては、日本の高齢者の回答では、環境保全、保健・医療・福祉・地域の安全など、身の回りのテーマが大半です。こうした分野の整備が、国ではなかなかできなくなってきたという事情もあります。環境保全も、匂に任せではなく、やはり自分たちでやらないと回らないのではないかと気持ちが非常に強いと思います。力点は男性と女性では少し違います。データの下の方が女性ですが、女性はやはり保険・医療・福祉などの生活回りに対して、何かしたいという気持ちが強いようです。これに対して、男性の場合は、環境だけではなく、地域の安全なども挙げています。最近、物騒な世の中ですから、安全を警察官だけに任せているわけにはいかないということでしょうか。あるいは街づくりなどにも関心が強い。コミュニティーそのものにコミットしていきたいという気持ちがあるようです。ただ、SRIファンドについては、調査対象者の認知度はまだ半分ぐらいの人しか知らないというのが実態です。SRIという言葉自体も、まだそれほど一般的ではないと思います。市民金融というもの、NPOバンクというものは現在、日本で15本ほどあります。

このバンクは、お金をファンドのような形でみんなで出資して集め、それを、例えば多重債務者の再生のためのお金として融資するとか、あるいは銀行から融資を受けられないような零細な企業などに低利で貸したりします。誤解をされるかもしれませんが、こうした融資はサラ金とは違います。金利は1%とか、せいぜい5%程度です。高利貸しではなく、低利貸し。しかし認知度はまだ非常に低い状態です。アメリカ、イギリスではCDFIという名前で、同じような市民主導によるNPOバンクの活動が定着しています。政府もそこに助成金を出したりして支援しています。地域にでお金を回す受け皿があるということです。先ほどの内閣府の調査で、市民金融についての質問に対して、関心があると答えた人の理由を示したデータがあります。それにより

ますと、そういうところにお金を出すことによって、自らの生活にもメリットがある、との回答が出ています。つまり、コミュニティーが元気になるとか、自分の資産を地域活動や社会活動に役立てたい、という気持ちが少なからずあるのです。そうしたお金が相当あるわけです。全部寄付するわけではなくても、多少余裕があるならば、何割かは社会のために使いたいということです。結局、それで自分の住んでいる町にプラスになるわけですから。

投資によるリターンには、経済的リターンと社会的リターンの両方があります。基本的には経済的リターンを求めて投資するわけですが、これはリスクも伴います。経済的リターンだけを考えると、株を買うというときには美人投票と一緒にあります。いい企業かどうかではなくて、上がる株を買うということになるわけです。みんなが買いたい株を買くと、買いが先行して株価は当然上がっていきます。そうすると、その企業がいい活動をしているかではなくて、株価が上がるかどうかで企業が評価されてしまいます。美人投票というのはそういう意味です。本当の美人かどうかではなくて、みんなが美人と見なす人かどうかで選ぶわけです。それは一つの選び方ではありますが、本当にその企業が良い企業かどうか、その人が本当に美人かどうか、あるいは自分の好みのタイプかどうかは二の次なわけです。ですから、みんなの関心が逸れていけば株価は大きく暴落する。自分の判断ではなく、人の判断次第ということで株価が左右されるわけです。

これに対して、良い企業を選んで投資するということは、例えがいいかどうか分からないですが、美人投票よりもその企業のファンになろうということです。自分が選んだ人のファンですから、名選手や有名な歌手が、全盛期を過ぎても、40代、50代、60代になっても、ファンは一生懸命、応援団としてやっていますね。まさにああいうことです。

ただ、企業の場合、経営が悪いと潰れるわけですが、経営をきちんとやっていたら持続可能性があるわけです。そこは往年の名歌手とは違います。経営次第で、若くていい人材がどんどん集まり、それを経営者がうまく活用すれば、どんどん隆盛を続けることができます。

ですから、企業を見る時には、もちろん日々の値動きも見ないといけませんので、美人投票的な視点もいるのですが、大きく長く儲けていくには、バフェットさんのように、良い企業ならばずっとファンになる視点が必要になります。つまり、長期投資ということでその株を持ち続けるわけです。実際、彼の場合は例えば、企業としてのコカ・コーラが好きだということです。コーラを1日6本飲むといいます。それで、コカ・コーラの株を買って続けたわけです。あるいは、子どものころ、ワシントンポストの新聞配達をしていた。それで、お金が入ってくると、そのワシントンポストの株を買ったのです。自分の好きなところを投資してきたのです。そして、もしその投資先の企業の経営がおかしい場合は、正面から経営に注文を付けてきました。おれはお宅のファンなんだから、こうしてくれよと、というような行動です。それは結果的に、社会的リターンと経済的リターンを両方追い求めるような投資スタイルなのです。もちろん、絶対に両方のリターンが高まるかとは言いません。しかし、そうした可能性があるということです。

それから、郵貯が民営化されますけれども、ご存知の人もいると思いますが、郵貯は国際ボランティア貯金というのを10数年来やっています。これも「意志あるお金」の受け皿の一つとなってきました。これは通常貯金の金利、今、金利は本当にわずかしかなかったんですが、この金利をボランティア団体に寄付する制度です。貯金者が金利のうち、20%から100%の範囲で、寄付額を選ぶ選択権もあります。この制度は法律に基づいていますので、民営化されるとなくなってしまいます。ただ、民営化後は別の仕組みを考えだすと思います。正確な統計がないので、私が勝手に推計しますと、同制度によって、今まで寄付した総額は約180億円です。それは寄付金利の合計ですから、それを元に対象となった預金口座の元金を推計すると、10兆円前後はあるの

ではないかと思われます。かなりの額です。実は、この制度で集まったお金はお金持ちの資金ではないのです。ごく普通の小・中学生も参加しています。通常貯金の普通口座にボランティア特約を付ければ、だれでも参加できるのです。一人当たりの寄付額は微々たるものでも、郵貯全体で集めると相当な額になる。つまり、お金がない人でも「善行」ができる仕組みなのです。金利が低いこの1990年代でも、同制度では年間8,000万円ほどは寄付しており、ゼロ金利下の2005年でも5,000万円は寄付できています。やろうと思えば、実は金融商品さえ工夫すればできるという見本ですね。

この制度が成功した要因の一つに、運用者への信頼があります。郵便局なら、そう悪いことはしないという人々の期待です。もちろん、時々郵便局でも不祥事が明るみにでたりしますが、総じて基本的な信頼感があるわけです。それから、同制度でのボランティアへの寄付は、自分が寄付するお金の行方が見えると利点もあります。郵政公社は毎年、どの団体に寄付します、というリストを発表していますし、制度の収支も開示されます。さらに、寄付する側にとっても、対象となるのは通常貯金の金利ですから、負担感が非常に軽いわけです。お金を扱う人への信頼感、お金の行方が見える安心感、少ない負担感、という条件がそろると、「よーし社会的責任投資をやるぞ」と力を入れなくても、ごく普通の人が、ごく普通に参加できるわけですね。額は少なくとも、だれもがバフェットさんのような気持ちを味わえるということです。

お金は天下の周りもの、といいます。まさに、そういうことだと思います。それに、お金をたくさん持っても、死んだら「地獄」までは持っていけない。おそらく、社会に対して多額の寄付をしたバフェットさんは天国に行けるでしょう。分からないですけれども。大事なことは、お金は、自分が今生きている間に有効に使うか、使い道を指示するということではないでしょうか。お金を生かしてこそ自分の人生の価値も実感できる。お金は、何の事業をやるにしても、生活するにしても、必要なものなのです。

今日の私の話は、金融教育そのものではなかったのですが、金融教育で教えるべきものは何かという、その何かをお話したつもりです。金融教育というのはお金の使い方のテクニックだけではなく、お金の生かし方こそが大事なのではないかと考えて、お話しさせていただきました。どうもありがとうございました。(拍手)

長谷川： 藤井先生、ありがとうございました。それでは、ここで5分弱休憩を取りたいと思います。そして、加藤先生のお話を伺いたいと思いますので、よろしく願いいたします。

(休憩)

長谷川： お待たせいたしました。続きまして清教学園高等学校教諭、加藤文子先生より「高校での投資教育実践から考える」ということでお話いただきたいと思います。よろしく願いいたします。

加藤： 皆さま、こんにちは。清教学園高校の加藤と申します。ただいま、お二人の先生方のお話を聞いていて、久しぶりに大学に戻りまして意義のある、でもちょっと難しいお話を聞いたと思っております。私のほうは、高校の現場からということで、やさしく実践教育の一部をお話ししていきたいと思っています。

最初に、申し上げておくべきかと存じますけれども、この実践は金融教育ということで始めたのではなくて、私どもの学校で授業として総合学習という授業があります。その総合学習の中で取り入れたものが金融教育の一部であったと申し上げるべきだと思っています。

清教学園では、各教師が教科の枠を取り払って展開する約20の総合ゼミの授業があります。その中には「コンピューターミュージック」とか、「パイプオルガンでバッハを弾こう」とか、「ロシア語を学ぼう」、「中国語

を学ぼう」とか、または「日本文化を探訪しながら着物を着よう」というような実践ゼミもあります。私もそのゼミの一つを持ちました。N I E Newspaper in Education（教育に新聞を）という、教育に新聞を取り入れるゼミでありまして、私のゼミでは、まだゼミは1年単位で2回しかやっていませんが、生徒が興味を持っているテーマ、これを1年間新聞を追って行って探求し、最後に発表をしています。1年目の発表の中で極端に少ない分野が経済の分野でした。発表は文化・スポーツ・社会面の分野がほとんどでありまして、経済分野が極端に少なかったのです。そこで、昨年度再度総合ゼミを担当しました時に、もう少し経済的なものを導入することはできないものだろうかと考えていました。そんな時に証券知識普及プロジェクトが開発した日本証券業協会のプログラムを知りました。「みんなで体験！ 株式会社とお金の仕組み」という名のプログラムで、お菓子会社を立ち上げ、商品開発をしながら株式を体験していくという内容です。その説明を聞きに行き、「これは良くできている、面白い」と私自身が思いました。これだったら生徒も自然に経済というものを考えることができそうだったのです。そこで、この金融体験プログラムを私のゼミに導入してみました。

どうぞ皆さま、高校生に戻ったつもりで肩の力を抜いてお聞きいただきたいと思います。ゼミは高1、高2の生徒たちの寄せ集め、27名でスタートしました。この金融体験プログラムは実際にお菓子の会社、これを経営するというものですが、生徒たちをその気にさせるのには少し時間がかかりました。彼らは新聞ゼミということで入ってきたので、日常生活の中で経済とは何だろうかとか、金融とは何だろうかとか、株式会社とはなど、考えることがほとんどありません。ちょうど昨年、会社法が公布されたということでしたので、新聞を読ませながら有限会社、株式会社の今後とか、最低資本金制度の廃止ということを説明しながら会社というものを考えるきっかけをつくりながら実践に向けていきました。この証券知識普及プロジェクトのプログラムをもとにした1学期・6回の体験を、パワーポイント（P P）を見ていただきながら、お話ししていきたいと思っています。

第1回目ですが、プログラムに沿いまして、新しい授業を始めるために生徒にまず体験のビデオを見せさせて、新商品を開発するにはどんな流れを頭の中に入れておいたらいいのかということを理解させておきました。そのあと引き続いて、班を4名から6名でつくって、そして菓子会社を立ち上げます。会社ごとに社長、財務、製作、営業と、役を決めていきます。そしてみんなで会社の名前を決めるというところまでが1回目です。

ゼミのメンバーは1年生2年生の寄せ集めでありまして、まだみんなも打ち解けていません。そんな様子がこのP Pの写真です。私のほうもそうなるだろうと思っておりましたから、ゼミは、月曜日の6時間目ですが、必ず次の日の朝には生徒にゼミ新聞が渡るように、会社経営に興味を持たせる根回しをしていきました。

その第1回の新聞（P P参照）を少しお読みします。「第1回の総合ゼミ開始。6班がそれぞれ、会社を立ち上げ、それぞれの役職を設けて、互いに牽制し合っている姿が初々しい。やる気あふれる班ができるかって？それはもう君次第！」ということで、この新聞を『きみしだい』と名付けました。ただ、このネーミングはちょっと前時代がかっておりますので、生徒には余り受けておりません。ただ、プログラムの最後のほうになりますと「先生、ぼくの写真を『きみしだい』に載せてくれ」などと、すっかり定着していきまして、生徒も新聞を心待ちにしていました。ゼミに関心を持たせるためには、新聞を出すということは大変意義のあることと思った次第です。

さて、第2回目です。2回目は「事業計画を立てよう」です。事業計画の重要性を知ること。それから、株主と配当についての意味や役割を理解させる、なかなか理解は難しかったようです。「必要な資金を調達するときには、会社が資金提供者である出資者や金融業者に事業計画書を作っていきます。そこで、君たちも事業計画書を作ろう」ということで、このような事業計画書を作らせてみました。画面のこちらのほうには会社名、1回目に既に決めていた名前ですが、1班は菱川が社長になったので、「ひっしーカンパニー」。会社経営に「必死」です。商品はすべてお菓子という制約ですが、この班は「イケてる麺‘S’」を開発しています。「メン」というのは麺類の麺です。ターゲットを30代から40代の中老年のおじさんに絞っており、「イケてるメンズ」になってもらおうという意味が商品名に込められているようです。

事業計画書には目標シェア、利益の見込み、株主への利益還元を記入しています。これらは実際にこのプログラムに従って計算をしています。また、6班のうち「マリー・アントアネット」は100人の女子高生にアンケートを取り、その結果商品をチョコレートに決めました。「チェスの感じでミルクチョコとホワイトチョコを交互に置いて、エレガントさを強調し、若い20代の女性をターゲット」にしています。他に1年生の女子が社長の班がありました。1年生ながら、上級生を引き連れて頑張りまして、自分の名前の「イナベ」という会社を立ち上げました。商品は「一口親父」ということで、一口サイズのスナック感覚のせんべいを開発しました。「従来、こぼれるものであったせんべいを一口サイズに、酒のつまみとしてセールスポイントは『何気にうまい』とプレゼンテーションシートに書いています。

画面の表の目標シェアとか、利益の見込みとか、株主への利益還元ですが、計算記録表を作りまして、自分たちで計算をさせていきました。販売個数、目標個数、必要資金額など、すべてを班で意見を出し合い決定させていきます。自分たちでどのようにして計算をしたらいいのだろうか。また、目標シェアをどうするか、話し合いをしながら商品の原価、利益見込み額など、まず初め手計算をしました。しかし、手計算では時間がなくなってまいりまして、私のほうでPCを用意し、自動計算表のFDシートを作成して渡しました。この回からコンピューターを使わせました。総合学習室で行ってましたので、1人1台のPC環境ですが、1人1台あげてしまうとそれぞれ勝手にネットを始めたり、何かゲームを始めたりと收拾がつかなくなってしまう事は経験済みです。そこで、班で1台ないし2台と限定をして使わせました。PCを使わせたことは、菓子会社を立ち上げる金融プログラムに興味を持つことができたかなりの要素になりました。PCは中学校でも総合学習の授業の中で使用していますので、彼らは慣れていますが、2回目の『きみしだい』を読んでみます。高校生へのアドバイスであり、先生方には高尚でなくて申し訳ないのですが、読んでみます。「皆さんは、未知のことに挑戦しています。お菓子会社の経営です。この経営で従業員を養っていきます。いかに、経営手段を発揮していくか、みんなで一生懸命考え、その中でグループの人たちの特徴をとらえ、この人は何をさせるのが一番輝くだろうか。お互いにこのゼミで初めて話をします。だから、少々のすれ違いがあるのは自然です。ただ、協力を惜しまないように」。はっぱをかけながらの2回目となりました。

3回目は、授業計画の発表の準備に入りました。最近のビジネスの場においてはプレゼンテーションが盛んに行われます。そこで、限られた時間の中で聞き手に理解してもらえるように、説得力のあるプレゼンテーションをするためにはどうしたらいいかを考えさせながら、授業を展開していきました。その様子がこちらです。ポスターを作製しています。プレゼンテーションシートのポスターの作成です。生徒達はこのポスター作成に大変乗り気になりまして、みんなの顔が生き生きと輝いてまいりました。最初から難しいことに取り組むのも

いいかとは思いますが、具体的にこのような形で興味を持たせるということも、必要なものであると私自身思った次第です。全班がポスターを1回では書き上げられませんでした。そこで、中間テストが終わった次のゼミを、再度ポスター作成の時間に費やしました。

そのポスター作成時、彼らに経済金融体験プログラムについて思うところを書いてもらいました。プログラム中間時点での感想となります。その内容を少しご紹介します。「株式のことなどを自分が社員となって活躍することで、より深く考えることができた。ポスター作りもとても楽しい。また、この授業は現代社会に近い。将来、生活していく上で役に立ちそうなことが多く、やりがいがあります。ただ、金融の話はややくして、まだまだ分からないこともいっぱいです」。また「今まで、経済に対してあまり触れる機会がなかったので、その実態についてはよく分からなかったけれど、この体験でその基礎が少し分かったような気がする」。「普通では体験できないことを分かりやすく、ゆっくり体験できるので、もっと理解して計画を立てて勉強したい」。「初めての経験だったのですごく難しく感じた。でも、やっているうちにだんだん理解ができた。グループなどで、いろいろと相談し合ってよかった」などの感想が出ています。これが4回目のゼミです。

さて、5回目は発表です。発表では、各会社が自社開発の商品を売り込みます。この発表のときに、発表を聞いている側には発表評価表を用意しました。評価の観点としては、発表が分かりやすいか、お菓子を開発するアイデアが新鮮だったか、計画どおり作れているか、商品は売れそうか、会社に魅力を感じたかなどについて5段階で評定させました。また、発表側には、株主に対しての説明はしっかりできたか、それぞれの役割から会社経営をどのように感じたか、などのコメントを書かせました。発表は1班から6班、こちらが思っていた以上に積極的な発表をしました。後方にはプログラムを開発した日本証券業協会3名のお歴々が東京から参加されて、細かくチェック・観察をしています。発表1番の「ひっしーカンパニー」は先ほどの「イケてる麺‘S’」を考えたところではありますが、本当に必死になっておりました。2班の「マリー・アントアネット」は市場調査をして、チョコレートという商品を決めてきたところですが、この発表でもアンケート調査を実施していて、その資料を証券業界のお三方にお渡しをして、積極的にアピールをした班となりました。また3班、これは「タケオキャンディー」を開発しました。淡々と落ち着いてしっかりとした内容を発表することができました。4班は「SWEETなカラフルゼリー」というゼリーの開発をして、証券業協会からは社長の人が一番いいということで、大変にお褒めの言葉をもらいました。5班はメンバーが欠け、3人しかいなくて一番発表の準備が遅れていたところではありますが、これもこの日どうにか発表ができ、この日は堂々と商品を宣伝することができた、本番に強い班となりました。また、最後に「イナベ」ですが、1年生女子社長が発表の中心となり、「一口親父」というものをうまく宣伝をしました。後でとった評価表の結果を見ると、「イナベ」が一番いい評価になりました。参観して下さった業界プロからは講評として、「発表は分かりやすくはきはきと説明する。プレゼン用の配布資料があれば分かりやすい。アンケート調査や、キャンペーン実施はアピール度が高くなる。また、社長のキャラがプレゼンには大きな影響を及ぼす。最後に、自信を持って発表したらなおよい」とのコメントをいただきました。

第6回は「会社に投資してみよう」です。自分が1人の投資家として資産運用について理解する。また、資産運用手段の一つである株式投資について、その特徴を理解するというのが観点でありました。生徒は発表を評価したあと、投資先を自分で、これは班の意見ではなく個人で選んでいきます。そして、20万という資産を、株式、投資信託、銀行へ振り分けて投資をするというシミュレーションを行いました。また、調達した側の資金ですが、必要資金額、銀行借入金を計算させています。また、その中で今度は製造費用の計算をして、

会社の財産の内容を修正するという具体的な計算をこの回はさせました。私のほうでは、株式会社のメリット・デメリットをしっかりと理解させるということを、講義のような形で行いました。

これで1学期が終わったのですが、ここで「みんなで体験！ 株式会社とお金の仕組みについて」の最終アンケートを見てみます。4項目にまとめてみました。「会社の経営はうまくいきましたか」。半分以上が「うまくいった」「大体うまくいった」。私も、初めての試みではありましたが、感触としてはうまくいったということで少しほっとしています。また「この体験の中で、株式会社の仕組みについて理解できましたか」では「まあまあ理解できた」が大半でした。「資産運用は理解できましたか」ということに関しても「まあまあ理解できた」という声があったので「まあまあ、大体うまくいった」という結果であったと理解しています。生徒はこのプログラムで経済の仕組みを実感を持って理解できたと感じました。

次のPPをご覧ください。私がよかったなと思うのは、PPの2番目の「新聞やニュースなど、以前より経済に関心を持つことができた」という感想です。これが一番のねらいでした。また、「チームワーク、プレゼンテーション能力の向上が図られた」、これは金融体験とは関係ないのですけれども、社会に出たときには非常に重要な要素でもあります。他に「今まで父がニュースで話しているのを聞いていたけれども、いまいよく分からなかった。しかし、今回のゼミで株についてよく分かった気がする」という感想がありました。そして、「テーマがお菓子だったことが非常に親近感があった。ほかの会社の説明を聞いたりして、自分の会社と違うところが発見できた。そのことが一番よかった」、「あまり意見が出ないときには、ブレインストーミングをやったらいだろう」という意見。それから「株式のことが少しは理解できた。商品開発の難しさ、苦しさ、それを学んだ」というのがありました。「会社の運営をしたことで、創り出す楽しみをもらった」というようなものがありました。新聞記事を与えながらの経済への関心と、会社を立ち上げる体験をさせながらの関心と、どちらをやるかと思ったのですが、以上のアンケートや感想から、このプログラムを実施したことは、経済関心を大いにあげる効果をもたらしたと思っています。

プログラムはこのあと「決算を行おう」。それから「株主総会を開こう」と続きます。今回は1学期の金融教育の前半部分をご紹介しました。このプログラムは金融体験をさせるということよりも新聞ゼミの導入、その入り口として取り入れたものなので、このあとは新聞ゼミに戻りましたが、私としては、1年最後の各自の発表テーマに、この金融体験プログラムがどのように影響するだろうか、大変に興味がありました。1年目の新聞ゼミのテーマでは、経済は1件だけでしたが、この年の新聞ゼミのテーマは、PPのようなテーマが出てきました。「阪神優勝とそれに伴う経済効果」、それから時事的な「ライブドア問題」、「ユーザーがやったこと」、そして「銀行について」というのもありました。また、「愛・地球博は儲かったか」。「新聞比較、消費者の立場から見た新聞業界」。少し変わったものですが、「毎日、産経、読売、朝日新聞の中でどの新聞がお得でしょうか」。などがありました。これは購読料のほうだけではなくて、どれだけの内容があったら自分は得と考えるかという意味でお得でしょうか、というものであります。全員PPを使って発表しました。今回のゼミ発表は経済関係が多く、生徒も楽しみながら発表していました。金融体験プログラムの実施が影響を与えたと思っています。

私は実は世界史の教師でありまして、高2生を担当していますが、今年は現代社会も教えています。現代社会の授業の中で、もっと金融教育ができないかと思っていました。しかし、実際には金融関連項目というのは

数時間しかありません。項目としては金融の役割とか、金融制度、間接金融とか直接金融、また通貨と信用、中央銀行の役割などです。大体数時間で終わることになっています。こんな少なくていいものかと悩んでいたときに、今回の金融教育シンポジウムのお話をいただきました。そこで、生徒に学校の授業だけでどの程度の金融知識を身に付けることができるか、「金融知識理解度テスト」というものを実施してみました。調査対象は私どもの学校の高校2年生360名、ちょうど3週間前に行いました。皆さまのお手元にも、そのテストをお配りしています。

この「金融知識理解テスト」は、東京都の金融広報中央委員会の「お金研究グループ」が開発したアンケートです。「お金研究グループ」とは、東京都立赤羽商業高等学校の教師のグループで、高校生のための金融学習プログラムを開発しています。内容は五つに分かれています。第1グループ「経済の仕組み」、第2グループ「金融の仕組み」、第3グループ「金融商品・サービスの内容」、そして第4グループ「生活設計」、第5グループ「消費者としての自立」です。高校生にとって難しいものもあれば、易しいものもあります。

PPをご覧ください。これらのグループの正答率は平均約5割でありまして、一番良くても金融商品・サービスの内容で54.4%でありました。この中で男子の正答率が女子を上回ったものは、第1、第2グループの「経済の仕組み」、「金融の仕組み」でした。女子のほうが上回ったのが第4、第5グループの「生活設計」、「消費者としての自立」でした。差が開いた問題を見てみます。男子のほうが女子を13%ほど上回っていたのは、「お金を借りたときに払う利息で、法律に違反しているものはどれですか」という問題4番です。選択肢⑤の「10日で1割の利子のお金を貸す業者」が正解ですが、女子は正答率が低く、これが、いわゆるヤミ金融であるということをおのあと説明をしました。また、女子のほうが上回っていたのは自己破産の問題です。問題16の「自己破産の説明で正しいのはどれですか」という問題ですが、選択肢②の「クレジットカードを7年間作るのが難しい」が答えです。男子の場合「借金の一部にギャンブルが含まれると自己破産できない」というものが多くありました。「ギャンブルによる借金はなくなる。自己破産は10年間には出来ない」ということを説明しました。

全体で一番良かったものを二つ見ていきますと、ベスト2は、問題3番「国民全体に広く負担させる消費税の説明はどれですか」。消費者が直接納めるのではなく、事業者が払うという点で、「消費税は間接税」です。全体から見て正答率は高い方でしたが、それでも66.9%しか伸びませんでした。消費税のことは教えたはずなのに、それでもこれだけかと非常にがっかりとしたものです。一番良かったのは問題9番「スキーに行ったときに骨折し、20日間の入院・治療を受けたとき受け取れる保険はどれですか」。これは「医療保険」、正答率は87%でした。もっと高くても良いと思いました。

では、今度は反対に全体で正答率が悪かったものを見ていきますと、問題1番「電話で英会話教材を勧められ買うことにした場合、その約束が成立するのはいつですか」。70%近くが選択肢②の「契約書に印鑑を押したとき」と答えています。これは大変だと言いました。先ほどのお金研究グループが行った結果と同じになり、全国的にこの問題は不正解が多く出ています。答えは①の「電話で申し込むと言ったとき」です。売り手と買い手の同意が得られたときに契約が成立します。契約を成立したら、今度はそれを守らなければいけない約束になります。生徒には保護者にもこのテストをやってもらってそのことを教えてあげてほしいと伝えました。また、最悪であった問題は、6番の「銀行・郵便局に預けた利息(利息)にかかる税金は幾らですか」というものです。「税金はかからない」という答えが多くありました。20%の税金がかかりますね。こんなことも、

実は学校では教えておりませんでした。全国でも正解率約 6.8%ということで、ほぼ同じ結果となりました。

アンケート結果を見て、学校では金融知識を与えていないという結果に、本当に反省をしている次第です。このアンケートを実施したときに、一緒に生徒に学校に望む金融教育とは一体何だろうかと思って自由に書かせてみました。その結果がこの画面です。「株の儲け方」が割合としては 8 割もいました。そのほか「どの銀行を選んだらいいか」。また「契約トラブル、借金トラブルなど自己破産などについて」。そして「税金の使い道」。「税金が無駄遣いにされていないか、どのように使われているか」。また「将来の備えにはどんなものがあるだろうか、選び方はどうしたらいいだろうか」。そして「株の危険性について」。「金融についてもっと詳しく説明してほしい」という記入もありました。学校の教科書では駆け足で済ませてしまうものばかりです。生徒の関心を取り入れていかなければ、現実の社会には対処できないということを知らされた思いであります。

今日は金融体験プログラムの取り組みと金融知識のアンケートについて、これが高校生の実態ということで、ご紹介させていただきました。ご静聴頂き、ありがとうございます。(拍手)

長谷川： 加藤先生、ありがとうございます。高校での投資教育実践の実態についてお話しいただきました。それでは、ここでまた 5 分弱ほど休憩をいただきましてから、長沼先生にお話をいただきたいと思います。よろしく願いいたします。

(休憩)

長谷川： お待たせいたしました。それでは、長沼進一大阪市立大学大学院経済学研究科教授より「日本における投資家教育を考える」という題でお話しいただきたいと思います。よろしく願いいたします。

長沼： 大阪市立大学の長沼です。今日は投資家教育、あるいは金融教育ということでテーマをいただきました。実は、どういう内容を話しするかということで、講師の先生方と一致したところがあるのかなと思って、きのう心配しておりましたが、私のレジュメの中を見ていただきますと、意外なところで皆さん同じようなことを考えておられるということがあります。私のほうの専門は一応財政学で租税論を専門にしているということと、もう一つは証券経済を専門にしております、その中でお話しすることになると、いつも皆さんが投資をするんだったら一体何に投資をしたらいいのかというようなことです。それから、節税のための資産運用というのは何ですか、ということでお話をさせてもらっています。今日のテーマで、皆さんが金融教育を考えるといっても、これはすぐに役に立つようなことを教えてもらえるのかなと思っていらっしゃる方はおられますか。あるいは、教育ということが災いして、今さら教えてもらうことはないというようなことで見えられなかった方もいるのかな。

大阪市立大学に文化交流センターがございまして、そこでは年 1 回、野村証券株式会社と提携いたしまして投資家教育のための証券経済講座というものを立ち上げております。その講座では 120 人しか入れないところに、いつも応募が 300 名近くありまして、かなり定員オーバーでぎゅうぎゅう詰めのところでお話しすることがあるわけですが、今回はちょっとそういうものと毛色が違って、特にお孫さんに聞かせたいとか、あるいは自分が親として子どもを教育したい、そういうお考えの方がおられるかと思えます。

私のほうも一昨年まで大学教育研究センターの兼任の研究員をしております、教育には常日頃から非常に

関心を持っております。今回、加藤先生がお話しされた内容、高等学校でどのような教育がなされているのだろうか大変興味があります。それを受けて、大学ではどういう教育をしたらいいのかを考えるきっかけになればと思ってお引き受けいたしました。最初、私のレジュメのほうに難しいことが書いてあるようですが、今まで大学の経済学部で経済教育というのをどのように教えてきたのかというと、実はカリキュラムとって教える内容、科目、それが非常に難しいものが多くて、経済の専門家を育てるといって教育が多かったと思うんです。私はそのようには考えておりません。今必要とされている教育はレジュメにもかいてありますように、これからの経済学の教育目的は二つあるだろうと考えております。

一つは何かといいますと、経済というものは避けて通りたい人もおられるでしょう。お金にまつわるようなことをいちいち口にする。そのために行動するというのは人間としてどうかなという考え方をしておられる方が多いという風土の中で、果たして金融教育というのはどうできるのだろうかということを考えてみました。そうしますと、経済学部における経済学教育というのは一つは何かといいますと、そこに書いてありますように、エノコミー・マインドの修得であると、このことを考えて経済学を教えないといけませんよ、ということです。経済学部・経営学部・商学部というのは非常に人気の高い文科系の学部でもあります。そこで、教わった卒業生の方々が社会に出られてどういうふうに皆さんのお役に立っているのかということを見ると、大学で勉強したことを必ずしもうまく使っていないということがあると思うんです。

エコノミー・マインドというのは一体何かといいますと、まずわれわれの使えるような要素というのはいろいろと制約されているわけです。一番制約されているのは時間というものですし、それから、現存する資源というものが制約されているということがあります。それから、自分が自由にできるもの、それも制約されている。こういう制約の下において、自分が生きるということの中に価値を見いだす場合に、それを最大限達成できるような手段を見つけ出すということ、これはやはり経済生活の中で非常に大事です。それはなぜかといいますと、人間の生活の中で幸せになる要素というのは一体何だろうかということを考えてみますと三つにまとめられる。

一つは何かといいますと、愛情という問題があります。これも古くから、学問がこの世の中に出てきたときから愛というものは何であるのかということ、哲学者がずっと長い間考えてきたことです。愛情のないところに幸せというものはないですよ。

もう一つは何かというと健康というものがあります。人間が生きるという上で健康であるというのは大事なことです。だから、私は本当に今この年になりまして、幸せだなと思うのは何かというと朝起きて最初の一口のご飯がおいしいと感じられる、これは非常に幸せです。僕は、幸せのためにどんな生活ができたらいですかというときに、朝起きてモーツァルトのピアノソナタを聴いてゆっくりとモーニングコーヒーを飲む、これは幸せだなと思いついて描いていたんです。今は、そういう生活がちょっとできています。今だったら、おいしい一口の白いご飯が口に運べて、今日も1日働けるぞと思える、これが幸せだと。健康なればこそ、やはり物をおいしく食べられる、そういう幸せです。だから食べるということは幸せだというのは第2番目のことです。健康があるからおいしく食べられる。

最後のもう一つの幸せというのは何か。経済的に困らないこと。経済的に困らないというのは何かというと、今必要なものがすぐに手に入るという幸せということなんです。だから、お金も、別に手元にたくさん置いておく必要はないわけで、今必要なものを買えるだけのお金とその都度手元があればいいということになるわけです。ところが、世の中のお金持ちというのはそれ以上のお金を儲けようとしてますから、必要以上のお金を儲けようとするとなんのために金儲けをしているのかよく分からない。そのためにはそのお金儲けが意味があるこ

とですよということを感じさせていただけるとして、藤井先生もお話しされたようなもので、社会貢献的投資というものを考えてはいかがでしょうかということになって、多くのお金を儲けた人がそれに気付きだして、何とかそういうことをしましょうかということになっていると思うんです。これは、改めて世界的に出てきた問題というよりは、日本では古来からあります。

要するに、汚く稼いで清くお金を使いましょうという考え方なんです。汚くというのは悪いことをして儲けるというのではなくて、自分の身なりが泥だらけ、ほこりだらけになるような苦勞をして儲けたお金でも、それが活きるように使いましょう。ですから、そういう形で儲けられたお金を慈善事業に使っていくという企業家はたくさんいたわけですね。株で儲けたお金を投資して役立つようにとやられたものが中之島公会堂を建てた相場師岩本栄之助の話なわけですね。そういう考えが出てくるというのは、あとのほうに出てきますけれども、江戸時代の商業経済が発展しているときにはそういうことがありましたし、濟世会病院を造られた経緯というものもそういうものです。だから、そういう意味では日本では、もともとただ単に金を稼ぐための商売だけではないということを教えてきたということですね。ですから、幸せになるということのために経済というものをもっとよりよく理解して、必要以上のことにその手段を使わないという考え方というのは必要ではないのかということをお話していきたいと考えています。それが投資家マインドというよりも、エコノミー・マインドの修得というふうには考えています。

ただ、それだったら高校教育の中でも教えられるだろうと。大学に行って、わざわざ経済学を勉強する目的というのはもっとそれにプラスされ、エコノミストとしていかに経済を分析する専門的知識を身に付けるのか、これをやろうと思えますと非常に教育のレベルというものが上がってきますので、高校の先生でそれが教えられるかというとなかなか難しいと思えます。そういうことを考えますと、大学における経済学教育の目的というのはその二つというふうには考えることができるだろうと思えます。

エコノミー・マインドというのは、特別、教育の中でというふうには考えることが必要なのかということではなくて日常生活の中でこれはしつけの一貫としてでも教えていけるようなことですよということをそこに書いておきました。ですから、そのためには幼少期からそれを教えることができる。そこにぎっと羅列して書いてありますけれども、人間そのものの存在というのが経済行為です。人間は自然に働きかけることによって、そこから価値を引き出す、自分でその価値を自然の中で作り出していき、それを自分で消費するという行為です。これは、誰も避けては通れないものということをお話していく。そのためには、バランスをきちんと考えるということですね。

エコという言葉はエコロジーという言葉、生態学という言葉にも使われますけれども、もともとエコというのは家という意味ですから、家の中の管理を上手にやる原則というのはいかですか、ということをお話するのが経済学というのが、ギリシアの哲学者アリストテレスが教えていることですね。エコというのは、それを全体に広げた生態系ということと、地球全体の生存する生物がお互いにバランスを取って存在できるというそのための研究をするのが生態学ですし、もっと広げますと、地球全体の中でバランスの取れた資源というもの、一つの種によって独占されない。一つの種というのはこの場合には人間ということですねけれども、自然を破壊してまで人間のためにそれを使い尽くすということはやらないということが、グローバルな経済学の目的です。グローバルというのはこの場合地球という意味です。そうすると、今はやりの言葉でグローバルエコノミーと言っているのは、実はこれは資本があちこちの国々に出かけて行って、国中から利益を集めてくるような企業活動というふうには考えてしまうと間違えてしまうわけですね。グローバルエコノミーというのは、実は地球全体のことを考えながら、それをうまく管理していく方法です。家の中の家産というものを管理した、それと同じよ

うな意味で地球全体にあるべき資源というものを保存するためにはどうするのか。それを人間の幸福のためにうまくつくっていくためにはどうしたらいいのかということを考えるのが、グローバルエコノミーというふうな考え方を考えていかないといけないと思います。その中で、労働というものはやはり大切ですよということを教えていく。働いて、自分の欲しい物を手に入れるという考え方です。

それから、報酬を受け取るのは当然のことです。働きに応じて、それに対してちゃんと報酬が付いてくる。その次が契約の履行ということで、約束事というのは守れないといけませんということです。先ほど出てきたベニスの商人の話というの、やはり約束を守ることを要求したというようなことも、一つでは解釈として成り立つわけですが。ただ、その要求の内容というのが非人間的なものを担保に差し出すことを前提にしたときに、それを履行できないから差し出せという話、これは幾ら何でもひどいじゃないかというようなことと、もう一つはヨーロッパの中にあるユダヤ人の差別の問題で、当時から高利貸し＝ユダヤ人、だからユダヤ人は人間としてどうなのかなというような偏見に基づいているような部分というのがあるというところで、脚本が出来上がっているわけです。ですけれども、契約がきちんと履行されないというのは、やはり秩序が保てないということですから、これは非常に大事なことでもあります。

それから、貯めることと増やすこと。これは、本当は不可分のものでないといけないのに貯める人は貯める人、投資する人はお金を借りて、貯めないのにその投資を行おうとするという考え方というのはどこかで破綻する可能性がありますから、貯めたものを投資するということはそれを増やすという考え方です。

それともう一つは何かというと、市場と価格の客観性をきちんと教えるということなんです。そこに参加する人たちというのは人格とか何かを問題にしません。徳を持っているか持っていないかというのには関係なく市場の取引というのは成立してしまいます。価格によってしかその取引は行えませんから、どんな必要なものがあっても支払うべきお金のない人には市場においては、財やサービスを手に入れることができません。それほど厳しいものが市場というものです。ですから、神々の配剤によって人間の運命が決まるといって、それと同じぐらいの意味を市場経済というのを持っていますということを理解させないといけないんです。ところが、この点はなかなか教えてもらえないし、現在の大学教育の中でもなかなか教えないということになります。

その次は信用とリスクという問題です。信用というのは、自分がその能力を持っていないところに、この場合には資金の能力というものですけれども、今お金がないのに何か手に入れたい。今必要な品物のものをすぐに手に入れたいと考えますと、それを手に入れるためにはどうしてもお金を借りるということがあります。それは信用によってお金は貸してもらえますから、信用というのは何によってできてくるんですか。これは、人間の徳というものと関係するわけです。その人は信用がおける、おけないということと結び付いているわけです。そうすると、お金を借りるというのは返せなくなる場合もありますというリスクも教えないといけません。今、無駄なものに支出するために借金をしてまでそれを使うというふうになると、これはリスクが高くなるということは皆さんもうすぐご存知だと思います。知りながら、どうしてもそういうことをやってしまうと。そこをどういうふうにするかということが問題なんです。

それから、次が真の豊かさと貧しさというのは、ただ単に物やサービスの消費だけから人間の幸福というのが成り立っていないということ。これは、藤井先生のお話の中でもありましたように、これは追求しているものは何かといいますと、公共的な利益に目を向けて投資をするという考え方を持つということがやはり大事です。ただ儲けるということのためにだけ投資するのではない。それはなぜかということ、どういう形で社会的なリターンがあるのかということだと思えます。

われわれの日常生活、社会生活の中にお金では図れないような利益が戻ってくるということも、やはり豊か

さを考える場合に必要ではないのか。ですから、貧しいといわれるのは、それを測る尺度というのとは何かというと、金銭単位で測ることのほうが多いです。しかし、お金がないから貧しいかということ、それは違いますということです。

先ほどの幸せの三原則というものの中で、経済というのはその中の3分の1ですという話です。そのほかには、やはり愛情を持った家族関係をつくっていると、恋人がいるとか、そういう関係の中で愛情というのは大事だということもあるわけです。ただ、その愛情問題も経済から破綻するということもあるんです。ですから、その辺のところには人間の生活というのは非常に微妙だということがあるわけです。

それから、先に話をしましたけれども経済の中ではやはり「互惠」ということと、「公共的な奉仕」ということ、これも同時に教えないと市場の持つ不完全さを補えませんということです。市場は客観的なものであるということを教えると同時に、そこでは得られないようなものはお互いに助け合うことから利益を引き出すという互惠という考え方。保険会社というものは、もともとそのために存在したものです。だから、日本で一番大きい日本生命という会社は株式会社ではありません。相互会社です。お互いに被保険者同士が助け合うためにつくり上げている組織ということになりますから、「互惠」というのは非常に大事なことです。

それから、「公共的な奉仕」というのはそれを通じて世の中のために役に立っていないといけません。ですから、以前の日本の経済社会の中では実業であるか、そうでないかということ非常に重視したわけです。実業、実際に役に立つような仕事をしているかどうか。松下幸之助も会社を創業するに当たってナショナルというブランドをつくったのは、そのための意味が非常に大きいわけです。そのナショナルというブランドを捨ててからのパナソニックというのは、どんどん違った方向に行きだしていると、僕は感じているわけです。ナショナルというのは国民のためになる、役立つ物を作るということから、その役に立った一部から利益をいただきます。皆さんのために役立つ物を作ったんだから、それをまた利益としていただきます。だけど、また新しく国民に役立つ物を作るんですということで、最近では自転車も作るようになりましたし、いろいろな物、生活家電を作っています。松下の製品というのは、それ自身に利益が生まれるのかなと思われるものでも、日常生活の中で必要だ、便利だと思われるようなものにいろいろと投資され、生産されています。だけど、そういう商品ほどあまり利益率は高くないと聞いています。一番松下が儲かる事業というのは電池を作る事業である。コストが非常に安いんです。だから、コストをかけた割には収益率が最も高いということです。だから、VIERA を幾ら売っても松下はあまり儲けていないんです。今、大変なんです、プラズマテレビとか、液晶テレビとか、いろいろなテレビの競争が激しくなっていますが、意外と利益が上がっていないということがいえるわけです。

こういう内容をそのまま教えたら難しいんです。だから、幼少時期から例え話とか、あるいは童話・寓話といいますが、そういう話を持ち出して教えていくという教育はできるわけです。だから、それをそういう形できちんと教育できるという親がいないと駄目だということで、こうした教育は親をまず教育すること、それが大事なのかなという気がいたします。

それで、まず最初に親も含めて教育するときにはどうしたらいいのかということ、金儲けは卑しいことという江戸時代に根付いた儒教思想に基づいて、間違った儒教教育をやった江戸幕府の教育に問題があつて、特に武士の教育というのは儒教によって教えていきましたから、その儒教で曲げた形でやる。だから、もともとの儒教の精神に基づくと利を取るということ、これはおかしいことでも何でもないということです。どうも幕府の教育はおかしいと言い出したのが中江藤樹という今の滋賀県出身の儒学者（後に陽明学を講じる）です。この人は、まず教育というのとは何かということ『大学』（儒教の古典書）の中の「明德」という項があるんです。要

するに、そこでは、勉強するというのは何かと云ったら、最後は世の中に役に立つようなことをして、それを世の中に還元するということだ、と書いてあります。これは、まず家に帰ったらもう一度『大学』という書物をひも解いて、その箇所を読んでいただければ、非常に面白いかと思うんです。だから、もともと儒教の中で利を取るというのは、その分に応じた利を取る分については認められますけれども、その分を超えて利を稼ぐ。いかにも、高利制限法で制限されている以上の利子を取るみたいな商売になってくると駄目です。だけど、必要なお金を必要な人に回してあげて、そこから利益を取る、利子を取るというのは、何も卑しいことでも何でもないです。困っているから、それを人にただで差し上げるのではないです。ただで差し上げることで、その人を駄目にすることもあります。なぜなら、その人にとってはコストも何もかかっていない恵まれたものですから、恩を感じないということも出てくるわけです。だからそれでは駄目だということ。ですから、絶対に返すためにそれを借りるということであれば、その使い方をやはり賢くしないといけないということが起こってくる。

これと同じようなことを考えていたのが、やはりヨーロッパにおいてはプロテスタントの教えということ。要するに、旧教から新教に代わってきて、新しい階層の人たちにプロテスタントというのが非常に普及していった。そのときに、資本主義というものが発展してくる中において、金儲けをするという投資家事業というものは何かというと神のベルーフと呼んでいます。ベルーフというのは、ベルーフェンというドイツ語ですが、これは呼びかけるという意味です。だから、『目覚めよ、と呼ぶ声あり』というJ.S. バッハのカンタータというのがありますけれども、神のお告げがあるわけです。だから、その言葉を称して神からその仕事をするようにと言われたことというのがベルーフということ。そうすると、そのベルーフという言葉が天職・職業という意味になってくるということ。す。

だから、自分たちが今一生懸命働くという仕事は神によって与えられた仕事ですから、神のために奉仕するようにしなさいと。ですから、働いて、働いて、儉約して、儉約したものの中に貯蓄をしてそれを教会に預ける。それで、善行を施すのがある種のファンドであったり、政府であったりするという場合にお金をそこに寄付するという行為があるわけですが、当時のキリスト教社会の中の頂点に立っていたのが、ローマ法王率いるところのローマ教会ですからその教会にそれを寄付しましょう。こういうことになるんです。だから、それを自分の私財のために、子々孫々まで子どもたちが困らないように財を残すという考え方ではないわけです。神によって選ばれた職業に就いて、そのために神に対する奉仕として仕事をしたんだからこれを教会にまた戻しましょう。教会は何をするのかというと、孤児になった子どもを引き取ったり、いろいろな社会事業をやっていくわけです。

だから、そういう意味では新しい資本主義的な経済システムというものと、新しいそういう精神、ガイスト、それが生まれてきてそこに倫理性を持たせる。その倫理というものは宗教に根付いた倫理でなければならない。ですから、そういうタイトルの本をマックス・ヴェーバーが書いたわけです。『プロテスタンティズムの倫理と資本主義の精神』という本です。これなどは、外国でもやはり同じような考え方を持つというようなことが分かっていたかと思うんです。

それで、日本にもやはり同じような人がおまして、その代表的な人間が実は二宮尊徳（1787～1856）であったということなんです。その二宮尊徳というのは、江戸末期にかけて財政再建のためにいろいろと尽力した人ですが、この人は貧乏をして一家餓死しないといけないところまで落ち込んだわけですが、そういう人だからこそ金の大切さということをよく知っていた。金は何のために使わないとならないのか。金の徳というものは何かというのを勉強した中から覚えていったわけです。お金というものは人を生かすようにも使えるし、殺すようにも使えるものと。

ですから、お金の徳というものは人を生かすように使われるべきものです。そのためには倹約をしないといけない。倹約に対しては、当然ながら報酬というものも得られないといけません。その報酬が得られるということは、お金の徳を知ることになるということです。金銭の貸借関係というのは何かというと、人間の信頼関係によって出来上がっているということがいえるわけですから、貸借についてはよくよくその人というものを見てお金を貸すということを言っています。それが報徳金の思想、報徳学園という学校がありますけれども、報徳学園の報徳というのは二宮尊徳の思想をモチーフにしてつくった学校です。甲子園で優勝するための学校というよりも、二宮尊徳の思想を受け継いで教育をするということです。

ここにいらっしゃる加藤先生の学校、清教学園というのはプロテスタントであるピューリタンの考え方、ピューリタンというのが清教徒という日本語の訳ですので、プロテスタントである清教と、ピューリタンの教えを学校の教育精神にしている学校ですので、そういう点でも今日お越しいただいたのはよかったと考えております。尊徳の考え方の中で、倹約をして貯めたお金を生産的に使わないといけません。ただただ貯めるということではない、それを積小為大という言葉で表したわけです。小さなものを貯めて倹約して、大きなファンドを作ると。しかし、その作ったものはどうするのかというと、生きるように使うためには投資しかないということです。

この場合の投資というのは五常金といって、倹約して集めた金をファンドにしたものが五常講金というお金のものなんです。それをどういうふうにしたかということ、二宮尊徳はそれで商売をしたいという人たちにお金を貸したわけです。例えば、当時は家内工業ですから自分の自宅に機織機（はたおりき）を持っていて、原料を仕入れてきて機を織る。それを売って現金収入を得る。これは、畑仕事が終わったあとでも夜なべ仕事としてできます。ところがその糸を買うお金がない。その人たちに、それでは糸を買うお金を貸しましょう。ただでは貸しません。さっき言ったように、やはりそれは生きるように使うというのが一つの投資家の目的ですから、必ず利子を付けて元本を返せるという働きの中で、返済方法を見だしていく人にしか貸せませんということは言い含めるわけです。この考え方というのは、実はバングラデシュのグラミン銀行の考え方になって、現在も 21 世紀の世の中で評価されているわけです。これは、グラミン銀行の総裁が今回ノーベル賞を受賞しましたので、それと同じです。家内工業的なものに、原料を買う程度の小さな投資資金ですけれどもお貸ししましょう。そして、働きの中からわずかでも少しずつ返してください。こういう考え方ですから、日本の尊徳のほうが早くこういうことに気付いて農村の貧しさというものを手助けするというのをやっていったわけです。

そのためには、二宮尊徳が考えるというのは何かといいますと、投資をする、リスクを冒すという人には徹底して実践的な基礎を積まないといけません。ですから、二宮尊徳は 1 日に何足もわらじを潰すというぐらい実態調査をやったわけです。今、これから開墾しようとする土地、これをどういうふうにかつて生かせるのか。測量だけではなくて、土をなめるといって作業までして、この土地には何を植えた方がいいのか、何が育つのか。眠くなれば、道路の脇でも何でもそのまま寝てしまうという人間でも有名ですけれども、そういう徹底した実態調査というものをやって投資というものを考えた。そのときは、やはり人を用いないと仕事はできないということですから、人を用いるに当たっては、その人の徳というものをみいだすことが必要であると。これは、人材育成と同時に人材活用ということです。この人には何が向いているのか、何をさせたらその人が自分の与えられた能力いっぱいのことのできるのか。こういうことを考えずに、ただただ割り振った仕事をさせるということでは、その人の徳というものを生かしたことにはなりませんということです。

それから最後、同じことを言いますが、投資には必ず動機付けというのが必要ですから儲けたお金は

その分に応じて分配しましょう。だから、その領地を持っている本権、領主が、開墾によって上がってきたお米を全部取り上げるというのはおかしいですよと云って、当時の幕藩体制の中における、今でいえば税金徴収に対して文句を付けたわけです。まず、最初に取りべき人は藩主ではなくて開拓に参加して、実際に収穫を得た農民です。だから、その残りの分を藩主は手に入れないといけないということになるわけです。だから、そういう分配に関するをよく考えていましたから、今の企業社会とはちょっと違います。

まず、農民の受け取る賃金相当の所得というのは何かといいますと、これは付加価値の一つです。ですから、利潤を上げるということ。利潤というのは、賃金を一定に固定すればほかはみんな利潤という考え方はしなかったわけです。まずは、付加価値の大きさを大きくして、その中からまず与えなければならない、取るべき分に応じた人に与えましょう。付加価値分配の法則を利潤法則によってではないような考え方で、それを分配していきましょう。こういうことの中から、日本の特徴における経済学というのが成り立ってきたわけです。ですから、ヨーロッパで育ち、アメリカで成長した、そういう欧米の経済学とは全く違った発想から経済というものを考えていったんです。そういう経済学者が、日本の江戸時代にはたくさん出てくるわけです。

ですから、私の大学院のゼミなどでも、まず二宮尊徳の経済思想を教え、細井平洲の思想を教え、山田方谷の思想を教える、そういう形で少しでも欧米とは違った経済というものを考えていく考え方、これを身に付けさせようかなと思いました。今、出てきた中でお分かりの方はおられますか。今、3人の農民出身の経済学者、あるいは経済学者というよりも儒学者といったほうがいいのかもかもしれませんが見てきました。二宮尊徳は学校の庭に銅像が立っていたこともあって、これはおなじみの人ですね。それから、山田方谷というのは備中松山藩の板倉家に仕えて、藩の財政改革に当たった人です。そのお弟子さんで、飛び込んできたお弟子さんに河井継之助がいたというわけです。これは長岡藩の家老をやって、幕末に幕府に恭順して討ち死にした人ですけども、そういう人がいる。細井平洲はどんな人かといいますと、上杉鷹山の教育係、先生だったんです。ですから、上杉鷹山がやった改革の中身というのは、すべて細井平洲という人の教えに基づいてなされた改革といわれているのです。こうした立派な経済学者が日本にはいましたので、是非これを日本のナショナルエコノミーとして広めていくということも大切なことである。今の経済学と全くそぐわないわけではないでしょう。何が違うのかといったら、分配の考え方が違いますとか、貯蓄と投資の考え方が違いますというところで違っているわけで、金儲けをしてはならないというようなことを決して言わないわけです。ですから、皆さんも安心して金儲けはしてください。

多分、皆さんはやはり金が儲かってからだったら寄付をしてもいいと考えておられるんですね。僕などもその一人です。しばらくは株式投資で儲けて、あるいは債券投資で儲けて、ある程度ファンドができればその一部を寄付しましょうか。そういうふうにご考えておりましたけれども、今日の藤井先生のお話を聞くと、そうではなくてやはり小さくてもそれができるということなので、僕もそうですが皆さんも是非そういう考え方、SRIの考え方、社会貢献的投資を行うということの大事さということを考えていきましょうというふうに、私のほうも改めさせていただきます。

それで、今度は投資家教育の話になりますけれども、実は加藤先生がいろいろと実践教育の中でお示しになりました。この中で、いろいろと先ほどのアンケート調査というものを考えてみますと、いかに身近なところで身近な問題をずっと教えてくれる人がそばにいないということです。その中で一番関心があるもので、何か答えられるようなもの、それを教えなければならないとしたら何だろうかと考えますと、一つはそこに書いてある投資の本質というものを教えましょう。これはSRIの考え方にも結び付いていくわけです。投資というのは、ただ単に金融的な利益を引き出すためにだけやるのではないです。本来の投資というのは何かといいま

すと、先ほど申しあげましたように実業に投資するというのが本来的な姿です。

ただ、単に投機とは違います。投機というのは何かというと、賭け事と同じ性格があつて、今分かっていない事象というものについて当たったか、外れたか、当たった人、勝者には今差し出したお金のうち、幾らかをあげましょう、敗者には一銭も行きませんと。それは賭け事です。それから、投機というのは同じように分かっていないことに対してお金を集めて、それを分配するシステムですから、これは何もほかの財やサービスが増えたり減ったりしなくても、お金の配分だけは投機によってできるわけです。ただし、投機のほうは賭け事と違ってどういうことが起こってくるかという、投機の場合には価格変動リスクをどういうふうにして読み取るかということから分配が決まってくるということです。ですから、そこには価格が付いているものがないといけなわけです。それを直物といいます。それに対して価格が付いているわけですから、その価格が変動することによって、その価格差を当てていく。当たった人には、それだけの利益が分配されますということなんです。ところが投資は違います。

投資というのは、当たった、外れたではなくて、実際に投資について定義したところがレジюмеにあるかと思うんですけども、一般に投資と呼ばれるのは広義の概念で利子・配当などの資本所得を得ることを目的にして資本証券、資本証券というのは株式とか、社債とかというものを買うことを意味していますということです。ただ、実際には会社を立ち上げ資本参加する、実業とはいえなくてもこういう形で投資をやっている会社、投資銀行やベンチャー・キャピタルみたいなどころがあるわけです。だから、その辺の区別というのは非常に難しいです。それから、株式投資をする場合でも株式の価格、それを株価といいますけれども、株価の上下変動を利用しながら利ざやを稼ぐというのは投資でしょうか。あるいは投機でしょうかというふうになると、どうしても投機的性格が強くなります。ですから、どちらかといえば配当をもらうために株式を買うというのは投資です。

それから、価格差だけが問題という取引が個人の間で非常に増えている。デイトレードというのがそうです。あれをやると、ほとんど寝る暇もないくらい画面にかぶりついて、じっとその値動きを待っていないといけなということ。そして、瞬時に売ったり買ったりしていかないといけな。これは投資でも何でもありません。ただ、単に価格が変動するという、その中に利益の源泉を求めていくということですから、こういうことでお金が使われていくというのは投資ではなくて投機と一緒にということなんです。だから、長く持てば儲かるというのは、先ほどバフェットさんがやっているような、いい会社で国民から支持されるような会社というのは長く続くだろうからそれを買いましょうというのは投資です。

ところが、アメリカというのはこういう人ばかりではないんです。それは、アメリカのバスケットのプロチーム、それから野球のプロチーム、これはみんな買っては売り、買っては売りしていきましょう。これは、アメリカの経済を支えてきたもともとはそういう投資が重要だったわけです。そうではないとアメリカの鉄道会社、自動車会社、石油会社というのはつくられなかったはずなんです。ところが、アメリカの会社の人たちはそれを創業者、プロモーターと呼ぶんですが、最初に投資した人はそれを今度は売り払って別な事業に投資するというをやっていったわけです。一つの会社にじっと投資し続けるということよりも、また別の会社を建てていく。これがアメリカの経済の活力になっていたわけですから、当時としてはアメリカの資本というのは少ないですから、そうすると次は何に投資するのかというときに売り払って、儲けては売り払って、また儲けてと、起業のために投資し続ける。その名残りみたいなものですから、松阪に 60 億近い金で大リーグ球団同士がやりとりするなんて、どう考えてもわれわれ庶民の理解を超えたようなことが起こってくるというのは、やはりそれによってそろばんをはじくということがあるわけです。

それでは、大リーグの経営というのは、実は投資なんですかという微妙なところがあるわけです。だから、野球球団のためにわれわれがその球団の株をどれだけ買うのかというのは、村上さんが阪神球団を買おうとしたのと一緒で、ひょっとしたら、村上さんはプロ野球の試合なんか見たことがないかもしれませんね。それでもやはり阪神電鉄の株を買って、親会社の株ですから、その球団株の支配権を握るといようなことによって何をやらかそうとしていたのかということがあるわけですから。そういうことを考えると、投資というのは意外と簡単そうで難しいなと思うんです。

投資というのは、そういう意味ではどういう性格を持っているのか。ただ、単に株価が上下する、そこから利益を取るというキャピタル・ゲインを得るための取引だけをやるのが投資ではないということをきちんと教えていかないといけないということです。それから、もう一つは信用というものを教えていかないといけない。先ほども、信用残高が非常にたくさん増え続けていますという話が榎本先生のほうからありました。信用残高が増えているということは、お金が手元がないのに株が買えているという状態です。これをやっていくためには誰かが貸しているわけですから、そのときにそれが確実に儲かるのか、儲からないのかというのは信用問題で、リスクがそこに伴っているということが明らかに分かるわけです。

そのリスクを下げるための手段というのはいろいろとあるわけですが、そういう取引が実は先物取引であったり、オプションであったり、あるいはスワップというような取引なんです。これで、リスクを少なくしていくという取引を同時に行うことによってリスクを回避し、利益を得ることが可能なわけですが、これは個人の投資家にはそれが難しいです。信用取引はできるんですけれども、いろいろな手段を通じてリスクを回避するというのは、まずロットが大き過ぎてわれわれはできません。ですから、せいぜいやるのは先物取引をやるということでリスクを回避することなんです。これは信用に基づいてやるわけですから、それが外れた場合にどうなるのかというと、証拠金というのを納めるわけですが、その証拠金を次から次と積み増していかないといけない。先物というのは、現物でそれを精算しないといけませんから、現物で精算するとき膨大な資金がいるというリスクというのは、なかなか避け難いことなんです。それをきちんと教えていかないと、簡単に株が買える、簡単にお金が借りられると、こういうことになりますからそれによってリスクは非常に高まっています。信用とリスクというのは貨幣の両面みたいなものですから、裏表の関係にあるようなものですから、それをきちんと教えていかないといけないということなんです。

その信用問題ということなんですけど、今若い人たちの間で起こっている自己破産の問題というのは、実はカードをうまく使えないからということにもつながってくるわけで、このカード社会の中におけるいろいろな問題というものをきちんと正しく教えないといけないということで、レジュメでもいろいろな分類をしていたかと思うんです。

カードについて伴うリスクというのがあるわけですから、カードというものをどういうふう to 上手に使うのかということで、レジュメのほうでは最初のところに書いてある消費者信用の本質をきちんと教えること。販売信用というものもあります。消費者金融というのがあります。それぞれ、いろいろなところで、どんな形でカードを作っていますか。銀行系のカードを作っていますか。信販系のカードを作っていますか。それによって使い方が違ってきます。それから、非常に便利になったのは何かというと、カードによってキャッシングができる。キャッシングができるというのは、物を買うために信用を利用するというのではなくて、お金そのものをそれによって引き出すことができるという便利さがあるわけです。そうすると、カード会社というのはそれによって返済が滞ってきますと、別の金融機関を使ってでも返済して欲しい。次から次へと金融業者を渡り歩いて、街金にたどり着く。そこではまた別の街金を紹介するわけです。ここへ行ったらこういう金が借りられ

ると。そこで金を借りて、うちのほうの借金は返してください。そうすると、また今度は新たにお金を借りたところでどんどん借金が膨らんでいくということです。

これにまつわる話というのが、宮部みゆきという人が書いた『火車』、火の車と書いて火車と読みます。この小説の中に、犯罪に絡んだこういう消費者信用の問題というのが出てきまして、老弁護士がそれについてとうとうそば屋の中で論じるというところがあります。こういうことから勉強というのはできる。清教学園の場合には、朝の時間に読書の時間というのが確かあったと思うんですが、そういうときに経済小説を読ませるといふこと、これは何にもまして社会教育であると同時に、楽しみながら経済知識を得る勉強ですから、何も大学から先生を呼んできて話を聞かせないと分からないということではないわけです。

いろいろとあります。「経済小説を読んできてレポートを書きなさい」というのは、今年の経済学部二部のゼミの授業の夏休みの宿題です。皆さん、いろいろと選んできています。『系列』という小説を選んだ人、これは日本における親会社と子会社、下請け会社との関連を扱った清水一行の小説であったり、あるいは高杉良が書いた『金融腐食列島』とか、そういう身近なものを利用しながら、やはりほとんど新聞記者とか、ジャーナリストの人たちが今までの経験によって書いていること、取材したものを基にして書いているというのも多いです。あるいは、もともとが弁護士だったという人が小説を書き出したという小説もあります。だから、そういうものを読ませて、また勉強につながる。教育というのは強制されるとみんな覚ええないし、学ばないんです。それだったら、やってみようかな、調べてみようかなという自発性に基づいたものという教育は身に付くわけです。そういう意味では、こうした投資家教育というものも、この教育の中でも十分教えていくことができるし、家庭のしつけの中でも教えていくことができる。そういう内容で、まず身近にできるところから、親からまず勉強して、学校教育の中でもそれを教育とは思わずに教えていけるような工夫というものをしていただけると、非常に世の中のために役立つ教育になってくるのではないかと考えています。

時間もかなりオーバーしましたので、これで私の話を終わらせていただきます。(拍手)

長谷川： 長沼先生、ありがとうございます。それでは皆さん、先ほど申しあげました質問表を係の方に是非お渡ししていただくようお願いいたします。

(休憩)

榎本： それでは時間が残されている限り、質疑応答という形で進めていきたいと思えます。数人の方から質問用紙が出されています。整理をいたしましたけれども、加藤先生に対して2人の方が、長沼先生に対して2人の方が、それと全員の皆さんに対して1人の方からあります。内容上整理させていただきまして、まず加藤先生と長沼先生を指名されて出されている質問について、答えていただく形にしたいと思います。まず長沼先生、加藤先生のほうから質問を紹介いただいて回答をいただければと思います。

長沼： それでは一つ目の質問は、市場の価格の客観性についてどのように取り上げて教えておられますかということなんですが、市場の客観性というのはある意味では非情さというものと関係しているわけです。例えば、一杯のかけそばの話をするというのも、実はこれは客観的な市場の働きと一緒になんです。一家5人で貧しい家計の中で、年越しそばを食べたいという話でも、持っているお金が180円しかない。一杯のかけそば分しかないということになると、例えばお店の店主のほうは、5人にそばをただで差し上げればいいのかという話になるわけです。ところが、これは恵むということになりますので、それが本当にいいのかどうなのかという

のは判断が難しいところなんです。

ところが、われわれの教育として教えるところはなぜかという、この5人の家族は市場の中に参加できていないということで教えないといけないんです。なぜなら、市場に参加する人はあらかじめお金を持って、市場で売られる物を消費するというものは価格の変動に応じて自分がそれを買うか買えないかを決めますということです。だから、いつでも市場参加者というのは、既にそれだけの支払い能力を持っている人が市場に出てくるのであって、その価格が自分の消費する財から導き出す価値よりも高いと思ったら買わないし、安いと思ったら買います、という教え方をするんです。

そうすると、実際には180円しか持っていない人が5人でかけそばを食べようと思ったら、1人分しかないからその5人の家族の1人は市場に参加できるし、残り的人たちは市場に参加できませんという形になります。ただ、そういう考えの中で5人が一口ずつそばをすするという分配の経済学へ進んでいくのかというと、そうではなくてアメリカの経済学で考えれば、4人の人は食べられませんよ、で済んでしまう話です。

ところが、日本の経済の物事の考え方を考えますとどうなのかというと、今日は5人分のかけそばを食べてくださいと。お代のほうはできたときに支払ってくださいということになるわけです。これは、お金の貸借に基づかない信用の話ですから、あなたを信じますよと。あなたは一生懸命これから働いてくれるでしょう。そういう経済も、実は分野の中には非常に広い領域ともいわないんですけれどもあったわけです。われわれが学生時代にお金がなくても飯を食べていましたので、それは出世払いということで出世したら返してください。それでいいですよとか、うちの子の勉強を見てください。そうしたら夕飯代はいらないと言われて。そういうのも一つの経済行為なんですけど、ヨーロッパで生まれたところの経済学というのはそういう余地は残さない。価格がすべてである。だから、そういうものに支配される経済というものを前提にして、経済活性化を考えると非常に人間にとっては大変なものになるんです。

だから、小泉政権でなされていたところの経済活性化というのも、ある意味ではアメリカの教科書に基づいて教えられていることですから、その市場からどうしても脱落しなければならない人たちは何で食べていけばいいんですか。そのときには、社会保障サービスもビジネスとして儲けなければならないとしたら、これまで行政的に措置されてきた人はどうして食べるんですかという問題が起こってきたり、それならIT産業が投資をたくさんすれば、ここは生産性が高いんだから、それで人がたくさん雇えるでしょうという話ですけれども、では造船会社に勤めた人間が職を失った、NOVA や専門学校に通って、そのお金は何とか政府が援助しますからそれですぐにIT産業に就職ができるかということとできない。そういう意味では、市場に参加できる労働者というのは、既に自分の能力を持っている人が働くか、働かないかの意志によって雇用されたり、されなかったりするという非情さもあるということです。これは1点目の答えとして合っているでしょうか。

それから二つ目の問題というのが、お金の使い方というのは個人の価値判断に対して中立に教えることが可能ですかということなんです。お金の使い方というのは、個人の自由ということですから、その判断が正しいか、正しくないかということ客観的に教えるということとはできないと思います。ですから、自分が使いたいように使うというのが前提です。それが、自分にとって幸せになるものであるか、ならないものであるかということ自体、それが問題になるわけです。自分で、これは自分に役立たない、必要ではないというふうを考えましたら、それを使わなくてもいいということになりますし、どうしてもこれが欲しいという人は、夜徹夜してまで5万円近いようなプレステⅢを買いに走るということになるわけです。

ですから、企業も金をどこから工面してきてもそれを買えというふうには、どの企業も考えていないわけです。そこまで考えてしまうと、先ほどの話になりますから、プレステが本当にその人は何のために必要なの

か。その人にとっては、プレステを手に入れるということが一食の昼ご飯を食べるよりも必要だと思ったからそれを選んだわけですが、それはあなたは間違っていますということは、なかなか教育の中では言えないことで、やはりそれは非常に形而上学的な問題として、人間にとって本当の意味での幸せというのは何でしょうかとすることを教えていく以外にないわけです。すべての学問の基礎というのは哲学ですから、そういう哲学的な命題についてしっかりと考えさせていくということ、それが僕は教育の基本であると思っているんです。

それは、法律を勉強していても、経済を勉強していても、あるいは文学を勉強し、歴史を勉強していても、その基本的な考え方の背後には哲学的命題に対する考察が必要になります。分からない、不明なところは明らかにしようとする、そういう物事の考え方がないとやはり駄目ですよ、というふうに考えているわけです。さて、それが2点の質問に対する答えですが、そうなっているかどうか、……。

榎本： では質問者の方、それでよろしいでしょうか。では、続いて加藤先生にお願いいたします。

加藤： 質問は、「よい体験プログラムだったと思います。ただ、必要な教育科目さえ省略するような今、学校教育の現場で、多くの学校で採用可能か疑問です。こういうゼミが持てるような教育制度にするにはどうしたらよいでしょうか。あるいは、どうして御校は可能だったのでしょうか」ということです。少し答えにくいところがあるのですが、総合学習に関しては清教学園ではたいへん大切なものと考えています。清教学園は「賜物をいかす」ということを校是にしています。その賜物をいかすためにはどのような授業をしていったらいいだろうかと、全校を挙げて考えているようなところに、総合学習というものがトップダウンのような形で、文部省から下りてきました。それではこの総合学習を、「賜物を生かす」学習として展開していこうということで、作業部会をつくり数年研究して総合ゼミとして取り入れました。現在は高1学年がこの総合学習を履修しています。総合学習には、ゼミのほかに、先ほど長沼先生がおっしゃってくださいましたけれども、朝の読書の時間も含まれます。経済の読書ではないんですけれども、何でもよろしい。自分が将来どんな仕事をしたいか、そのための本でもいいし、自分が選んだ本を毎朝10分間読ませています。クラスにも学級文庫、廊下にも文庫の書棚が随所に置いてあり、読みたい本は自由に持って行って良いとしています。読書も総合学習の一貫と考えていますが、私たちの学校の総合学習は成功している例だと思います。授業としての総合ゼミは先ほど説明しましたように、20 ぐらいのゼミを開講し、生徒に自由選択させています。それぞれの教師が自分の教科の枠を超えた授業を展開し、生徒に自ら考え、自ら行動させていきます。また、発表し合いながら、もっといいものを創っていこうと考えております。そういう主旨の一つが報告させていただいた金融体験プログラムの実践です。実は本当は私のゼミよりもっといいものがたくさんありますので、皆さま方にも是非見てほしいと思います。

榎本： どうもありがとうございました。そういたしましたら、あと残る質問ですが、これは先生方皆さんに答えていただくのがよいかと思います。まず一つ目ですけれどもよく聞いてください。

「株式投資とは何か」という問いに対して3人の生徒が次のような答えを提出したとします。それぞれについて、先生方はどのようなコメントをなされますかということで、A君、B君、C君、3人が「株式投資とは何か」という問いに対して答えを出していますので、順にでもそれぞれ答えていただければということです。まず1人目のA君です。「株式投資とは配当を得るために株式を買うことである。株式の売却によって、売値・買値の差による利益を得ることは副次的なものである」という答えが出ました。これについて、もし何かコメ

ントをされることがあれば、どなたからでもいいですので是非答えていただければ……。はい、では長沼先生。

長沼： これは質問が3人続くということですか。

榎本： 3人それぞれに、少しずつ内容の違う答えがあるということです。

長沼： 分かりました。これは、僕の話の中でも関連していると思いますけれども、配当というのは実態経済を反映してしか出てこないものです。実態経済というのは、実際に物やサービスを生産し、それを売却して、そこから収益というのが上がっていますから、あくまでもその分配というのが配当ですから、そういうことを考えて配当中心の株を買うと。今だったら、皆さんどんなものを買おうと思いますか。僕だったらトヨタを買いますし、キヤノンを買いますし……。ちょっと買えないなというものもあるんですけども、その中で日本ライフラインを買おうとか、そういうものもあります。

では、株式への投資で市場価格差を得るというのは副次的な効果ではないですか、ということですが、リスクを取るという考え方からいきますと、お金を投資するというのはある目的のために、ある期間内において、どれだけのリスクを冒すかということでもあるわけですから、どうしても100万円が必要だからということで、そのために配当を得るために、今株式投資をしても、その配当を積み立てていたらいつまでたっても貯まらないわけです。ですから、その場合にある期間という制約された条件の下において、その目的を達成するという場合には、配当は少ないんだけど株価の上下変動があるようなものに投資してキャピタル・ゲインのほうを得ようとするよ、という。

ですから、それが個人の投資家の判断に任せられるべきものであって、こちらのほうが正しい答えですよというのはありませんということです。だから、正しい選択ができるような知識を身に付けていただくというのが、さっき言ったエコノミーマインドを養うということですから、リスクを絶対に冒してはいけませんという投資家教育というのはあり得ないわけです。リスクというものはリスクとして、本人がどれだけ自覚しているかということが大事なことです。リスクを冒したんだけどそのリスクのほうが利益を上回ってしまったといたら、やはり株式投資で損をしますし、それは覚悟の上ということですから、これは株式市場といっても一つの市場ですから非常に客観性を持った行動を要求するわけです。

榎本： 分かりました。同じ質問に対して……。はい、では藤井先生。

藤井： 長期投資の場合は、当然いい企業であれば一定の配当があると思います。かつ長期的に企業価値が上がっていくので、株式市場でもやはりいい株価が維持される。つまり、インカム・ゲインとキャピタル・ゲインを両方得ることが可能になります。ですから、どちらに力点を置くかは、まさに今、長沼先生が言われたように、それぞれの投資家の判断でいいわけですが、今の日本企業の場合、配当が非常に低い状況にあります。平均的に見れば、アメリカの企業に比べて半分ぐらいしか配当がないということです。それは企業が利益の配分において、米企業に比べて、内部留保、あるいは従業員への配分のほうを重視するという経営方針であるということです。しかし、グローバル化が進んでくると、その辺についても国際的な標準化も進んでくると思います。外国の投資家の日本株保有割合が増大していくからです。だから、配当へのウェイトが高まる傾向にあると思います。もちろん、配当する余力がない企業が、配当を高くすると、結局、企業自体の体力が落ちていき、長期的には問題になるわけですが、一定の国際的に遜色のない水準の配当を出した上で、その企業の企業

価値が長期的に高まっていくことを受けて、その企業の株価が決まってくるという流れにならないと、日本企業の長期安定的な資金調達は難しくなってきます。今は、国際的な年金資金等の機関投資家のポートフォリオ運用が主で、諸外国の投資家が日本に対しても一定の投資配分をしており、日本企業の中にも、グローバルに評価される優良企業もかなりあるわけですが、日本企業全体をみれば、まだまだ、その辺の課題を抱えているのではないかと思います。

榎本： どうもありがとうございます。そうしますと、今度は2人目のB君の答えに対してです。B君は、「株式投資とは市場での売買により差益を得ることである。株式の価格はその企業の業績を反映している。機関投資家などの思惑による価格の変動は、攪乱的な性格を持つために、一定の限度を超えるときは規制が不可欠である」というふうに答えを出しました。これに対して先生方がどうコメントをいたしますかということです。ポイントは、市場の思惑的売買で限度を超えたような場合、何らかの規制が必要なかどうか、ということですがいかがでしょうか。では長沼先生。

長沼： 規制が必要かどうかというと、今の株式取引の制度の下においてはストップ安であるとか、ストップ高であるという制度を設けて、高くなったときはそれで取引は停止して、配分については停止した段階でみんな按分して分けます。下がったときも、ストップ安の場合は同じという規制は設けていると思いますけれども、それ以外のところで、それを規制するのがいいのか、悪いのかといいますと、価格が上下するというのは需給の調整という役割もありますから、どこかで株価がひっくり返るとというのが一つの市場の原則なんです。高くなればなるほど危ないと思って売りに出す人もいるし、まだ買えるという人もいますけれども、だんだん株価が上がることによって、このあたりで終わりだろうと思うようなところで手を引いてきます。ですから、それはあまり規制しないほうがいいのではないかと考えます。

それから、機関投資家が攪乱的にやっているとおっしゃっていましたがけれども、機関投資家は意外と堅実です。機関投資家というのは、キャピタル・インカムといわれる資本所得と、キャピタル・ゲインという譲渡利得とを併せ持って、それを収益分配しないといけないということですから、結構堅実な投資をやってきます。例えば、キャピタル・インカムが足りないと思ったらあと1カ月半、3カ月先のほうに配当の権利がなくなってしまう時期があるというようなときには、それを1カ月前に仕かけるか、2カ月前に仕かけるかということで動いていますから、現在、例えば積水ハウスの株、1920円あたりまで上がったと思うんですが、そのあと急落していきました。これは何かというと、積水ハウスの決算日というのは1月ですから、そのときまでにある程度清算しておかないと、資本所得としては割と高配当なんです、積水ハウスというのは。ですから、そのときに権利付で売っておかないと好機を逃すということで11月に入ってから売りが加速しています。つまり、それで利益を出していくという売買もあるんです。もう一つは、1900円まで上がりましたけれども、年初来高値が付きましたからそれ以上は上がらないという投資家がそこに混ざって、そのあたりの株価で手仕舞いの売りをやっておこうといって売りに出されています。

片方では買うということと、もう一方では売りということがあって、配当を得ようとする人は買いますし、もうそろそろ駄目だろうという人は売っていくということなんです。どちらかというと、先に売って利益を取った人と将来的な1月後における配当を得ようとした人との思惑の違いの中から、全体が下がってきているということがありますので、リスクというのはつきもので、これは別にリスクを生じなくさせるために規制するというのは、あまりやらないほうがいいだろうということです。何を目安にしているかということ、投資家の考え方ですから、どうしても利ぎやを取りたいという人と、安定した収益を取りたいという人は、売買する株式

からして投資対象が違ってきます。だから、それはある程度放っておいてもいいでしょうし、先ほどの報告の中にもありましたように、日本の機関投資家を買っている分というのは非常に少ないです。

日本の機関投資家というのは生保会社とか、損保会社とか、あるいは信託銀行ですが、この会社は今株式投資をするよりもリートなどの不動産収益投資信託に投資したほうがずっと儲かり、安定していると思っていますから、株式投資はこれまでのも持ち株をできるだけ整理する程度にとどめておいて、さらに買い増しの投資をしようと思いません。それだったら、国債の現先売買で儲けたほうがいいと考えています。

だから、今、攪乱的要因になっているのは外国人投資家の問題です、ヘッジ・ファンドの問題です。そんなところを問題にしています。

榎本： 基本的には、株取引そのものに対しては規制はないほうがいいということでしたが、ほかの先生方はよろしいですか。はい、どうぞ、藤井先生。

藤井： 企業の時価価値とは、株式市場での値動きで付いている価格がすべてです。時価がすべてですから、先ほど私が言いましたように、長期的な投資の視点から見ると、今の株価は行き過ぎであるといっても、現実には現在、付いている価格がすべてです。しかし、といて、その価格が一定かといったらそうではないわけです。ジョージ・ソロスというヘッジファンドの親玉がいますが、彼は、「市場というのは間違う」と言っています。間違うからこそ、稼げるということです。企業の実態価値とはかけ離れた「美人投票」での株価であっても、現実の市場ではそれがすべてなので、そこで稼ごうと思う資力と、万一、損をしても耐えられるぐらいの資力を持っているならば、投資額の倍も何十倍も稼げるかもしれない。あるいは思惑がはずれて、すってんになるかもしれない。要は、株価が実態価格とずれていると思われる時に、思い切った投資でその差額を手にしようとする場合は、そこで生じるリスクを取れるかどうかにかかっています。それに尽きると思います。

榎本： では、最初の質問の3人目のC君の回答について。「株式投資とは、市場での売買により差益を得ることである」。ここまでは2番目の方と同じです。「株式の価格は、その企業に対する評価とともに、投資家の行動によって決まる。市場が発達した現在、情報が価値を生むのであるから、企業実績についての情報とともに人間の心理についての勉強も必要である」。ということで、特に人間の心理面まで勉強していかなければいけないのかどうか、がポイントですが、いかがでしょうか。では長沼先生のほうから。

長沼： 今、実は証券会社などでも勉強させているのは、人間の行動心理学なんです。要するに先ほど来、美人投票と一緒に話がありますように、大衆の心理がどういうふうに動くのだろうかというのが時々刻々得られる情報ごとに違ってきますので、そのときに人間というのはどういう判断をするだろうかということを考えて、投資家のほうも行動しないとイケないということです。

だから、こういう面ではそのとおりで、割と熱心に心理学をいま教えておりますし、野村證券でも投資家教育をする時、必ず一講座の中に行動心理学の考え方が入っています。ですから、これは微妙ですね。だから、みんなに人気がある会社の株というのは、みんながよく買ったがるんです。つまり、ソフトバンクを買う人というのは気が知れないわけです。あれは人気で買っているようなものです。ですから、ボーダフォンを買収して、新たな料金体系で電話番号をそのままにして買い替えられるというのとどっとな人が押し寄せるわけです。そのときにソフトバンクの株価を決めているのが、ソフトバンクの営業収益であるということを忘れてしまうんです。それはなぜかということ、将来それによってソフトバンクの利益がずっと上がるだろうというけれども、

現在抱えているソフトバンクの利益などというのは赤字で大変な状況にあるわけです。

それを考え合わせた場合に、投資に走る人たちというのは一体どこまでそれを考えている人なのか、あるいはムード的にそれに流される人なのか、投資決定のための考え方をその人たちはどのように受け止めているのだろうかということを知っておかないと、自分もそれにつられてやはりソフトバンクの株を買ってしまう。その後かなり下げてしまいましたから非常に損をしてしまう。そのときに、やはりソフトバンクはもともと営業収益が弱いので、当分の間収益回復はないですよ。なぜなら、スーパーコンピューターを導入するソフト開発に金がかかり、減価償却費負担がものすごく大きいという状況は変わらないわけです。だから、当分は収益の回復は駄目という判断をしている人はソフトバンクの株は買わないし、ソニーの株も買わないということになるんです。プレステⅢが売れ出したからといってムードで動く人もいるし、そうではない人もいます。その辺が非常に投資家心理の微妙なところなんです。だから、ムードに流されて買った人がたくさんいて、株価が上がると「買ってあげばよかった」と思うか「いやいや、私はそれでも買わない」という人なのかというのは、投資家教育の結果としてどういう投資家を育てたかということにも関連しているわけです。

榎本： どうもありがとうございました。では、藤井先生お願いします。

藤井： さっき言いましたジョージ・ソロスというヘッジファンドの親玉の場合、結果的に行動心理学も活用している側面があります。今、例えばソロスのファンドが動くことが市場に伝わると、ほかのファンドや投機家は、きっと親玉のソロスは何か特別な材料を知っているから買うに違いないと思って、ソロスの投資銘柄を買いに走るわけです。それを付和雷同組、フォロワーズといいます。日本では「ちょうちんをつける」とも言いますが。そうすると、ソロスファンドが例えば最初に、100億ドルの投資資金を投じた銘柄でも、フォロワーズがその何倍もの投資資金を上乗せすることになり、現実にはその銘柄に特別な材料があるかどうかは別にして、市場では膨大な買い圧力となって株価を押し上げていくことになります。ソロスはこうしたフォロワーズの力も計算に入れて、投機を仕掛けてきました。

有名な例は、株ではなくて為替の世界で起きました。1992年にイギリスの中央銀行がソロスの英ポンド売りに負けてしまって、ポンドは当時のERM（為替相場メカニズム）から離脱を強いられたわけです。投資の力は国よりも強くなってしまった例です。市場参加者は、当局の威信よりも、ソロスの売り行動のほうに論理性と力強さを見出して追随し、英中央銀行が耐えられないような圧力を生み出したわけです。リードしたソロスファンドは、潮目の変化を先読みして、どこかで早めに次の動きに転じます。そうすると、付いてきた人たちの中には、取り残される人も出てくるわけです。

同じようなことが日本での村上ファンドの投資の場合にも起きました。村上ファンドがこれから買いを仕掛ける企業の株があるに違いない。そこは確実に上がるに違いないということで、多くの投資家が、村上銘柄を探し出し、追随しようとするわけです。ですから、株式市場での心理学的な行動は、そういう短期の動きのときに生じやすい。さっき言いました「美人投票」です。企業の本来価値ではなく、今、どの株にみんなが関心を示すのかということが投資判断で重要になってくるのです。どの株が、現在の株価よりも、買い需要が集まって、株価が上昇するのか、ということを見ながら目を凝らして見ているのです。そうした投資家の心理が、実態よりもさらに価格を上げたり、下げたりする。しかし、そこが妙味といえば妙味であって、それで大金儲けをする人もいますし、大損する人もいます。そうしたことを非難してもしょうがないと思います。企業価値を、本当に市場に完全にクリアな形で情報開示をするのは不可能というのも、また一つの理由です。我が社の財務の内容は今期こうですと発表しても、いかにアナリストたちがデータを駆使して投資銘柄を推奨しても、個々

の投資家にとっては、それだけでは買えない理由があったりもします。そうした心理の違いや、行動の相違があるからこそ、株式市場があれだけ隆盛に盛り上がるわけです。それに、心理学を勉強しても投資で必ず勝るという保証がないのもまず事実だと思います。中には、たまに勝つ人がいるかもしれないけれども。そこが市場の面白いところではないでしょうか。

榎本： どうもありがとうございました。ちなみに、今年セントラルリーグは中日ドラゴンズが優勝しましたが、中日が優勝した翌年は必ず株価が大幅に上がるとも言われています。これはそれ自体、実は何の説明もつかない事象なんですけれども、アノマリーという言葉でよくいわれるものです。ただ、このアノマリーということもそれ自体としては説明がつかないけれども、皆誰もが知っている、常識化されてしまうと、そういった方向に動く可能性が出てくる。そういう要素があるということで、やはり心理面の問題です。一つの例ですけども、そんなことかと思えます。

さて、これで質問が終わっているわけではなくて、今、株式投資とは何かという問いに対して3人の生徒から、意見が出たわけです。もう一度繰り返しますと、まずは配当が基本だという人が1人目、2人目は売買益が基本だ。行き過ぎに対しては規制すべきだ。3人目については売買益が基本であるが心理面を勉強する必要があると。それぞれ意見が出てきたわけですが、ここでこの3人が議論を始めました。一応、3人の生徒さんとしましょう。その3人の生徒さんが議論を始めていったとき、議論を通じてどのように視野を広げるようにさらに指導をされますかということです。いかに最終的に広い視野を付けさせていくのかということです、もし何かコメントがありましたら。では加藤先生、よろしいでしょうか。

加藤： すごく難し過ぎて、私にはなかなか答えられないのですが、学校教育というところから現実の生徒の紹介させていただきます。今、生徒たちは牛乳パックを回収したり、またはプルタブを集めたりしております。また、ジュースもデポジット制度のあるものを買うという、自発的に環境問題を考えています。現代社会の授業の中でも、地球環境問題なども取り上げますので、とても敏感になっています。生徒会でも、また顧問をしているインターアクトクラブでも、環境問題を考えています。彼らは少しずつ賢い消費者となっています。環境問題を考えて、商品の買う買わないを考えるというような生徒が育っています。恐らく、彼らが株というものを買うようになった時にもその観点から選んでくる、そういう人たちが多くなってくるのではないかと思います。お金の捉え方は自分の生き方を示すものです。生活の中から何かを探ってきます。株を買うときにも、恐らく自分の生き方というものが、売買の中に出てくるのではないかと、ちょっと理想主義過ぎるかもしれませんが考えています。また、お金というものを管理する、それは自己責任です。私たちが考えるよりも堅実な生徒が育っているのは、私には救いだなと思っております。生徒の中には非常に意識の高い者がいて、その生徒に影響される生徒も多いという現実を見ています。学校教育の中でも、金融問題をもっとしっかり捉えていかなければと思っています。

榎本： どうもありがとうございました。ほかの方はよろしいでしょうか。では長沼先生。

長沼： この場合に、先ほどもちょっと関連したことを申し上げたんですが、今その人がどういう年齢にあるかということ。これをまず確かめることです。この場合には生徒さんということですから、非常に若い人ですから18歳、高校生と考えてみましょうか。「18歳ですね。あなたはまだまだリスクなことができる年齢ですよ」と言うんです。ですから、8割ぐらいはリスクな資産に投資してもいいということ。それをまず告げ

ます。それから次に、「あなたが今投資しようとしているお金はどうして手に入れたものですか」と。資金の出どころ。一生懸命働いて稼いだものですかと。村上さんのように親から100万円を自由に好きなように使えと言って渡されたものか。そのお金の出どころによって投資の仕方が違いますということです。やはり、働いて得たお金というのはそれなりにすってしまおうと、また働く意欲が持てるかどうかというのがありますので、投資に対する考え方はそこで違ってきます。不労所得というんですか、思わず手に入った投資資金というのはリスクなものに投資しても、もともとなかったものと思える。だけれども、汗水垂らして働いたお金はやっぱりそれだけの労働の成果として得たんだから、少しは手元に残るように投資を考えましよう、そういうふうに教えるんです。その次は何かというと「どのぐらいの期間でどれだけ儲けたいですか」ということを聞くんです。そうすると、1年間で2倍にしたいとか、あるいはずっと持っていて将来結婚資金に役立つかもしれないからとか、将来商売をするために元手をつくりたいからとか、目的はいろいろさまざまです。それはいつの期間でどのぐらいの収益率を目標にするかというのを聞いて、それだったらそれに合うような銘柄を選択しましょうか。それで、今度は選択する銘柄を出してきて、この会社、この会社、この会社というのはそれぞれいろいろな可能性がありますけれども、その中でどういうリスクがあるのか、そのリスクを識別しなさいと言うんです。そのリスクの識別においては、将来の基本的経済条件の変化に対してどういうふうな影響力が出てくるのかを考えて、あなたがその中で判断してください。将来、円高に振れますよということであれば、その会社はどうなんだろう。将来、重化学工業のように需要が伸びたとしても、そんなに大きな売上金はないという会社を選んだとして、今はいいけれど新日鐵とか、JFEホールディングスは将来どうなるんだろう。将来の成長性を買うということを選択の基準にしていかないといけない。そこまできちんと自分で判断できればいいんですけれども、相談された場合には私はそういうものを基準にして「あなたはこういうふうに考えますか」ということを、一応確かめて教えていくということをやっています。

これは参考までなんですが、今日本でも企業年金制度にアメリカの301Kに似たものを取り入れたというものがあまして、日本版301Kという確定拠出年金の導入する企業が現在増えつつあるんです。それで、うちの娘が会社企業年金の投資を選択してこいと言われたからと言ったので「おまえはまだ22歳で勤めただけだ。まだ若い。損をしても、また取り戻せるチャンスというのは若ければ若いほどあるよ。だけれども、結婚というのも考えないといけないから、そうすると28歳までに結婚しようというふうに考えてみよう。その間6年間あるよね。6年間で、今もらっている給料の何倍にしようかというのを考えると、やっぱり6年間で10倍以上の収益というのは得たいよね」という話をした。要するに、20万円の大学出の初任給だったらその10倍ということになりますと、200万円ぐらいのお金は貯めたいということです。では、それになかったものとしては何を選べばいいのだろうかという選択になるわけです。そして、娘のほうにどういうふうに言ったかということ「そういう条件からそろってくるのは何かといたら、国内の債券に4分の1、海外の債券に4分の1、国内の優良株式に3分の1、外国の株式に対して4分の1、それらのパッケージに投資するメニューを選んだほうがいい」と言って、娘のほうも「どうせ分からないからお父さんの言うとおりにするわ」と言って会社に持っていったんです。その会社は超有名な機関投資家の一つでもありますし「これは駄目だ」と言うんです。ハイリスク・ハイリターンだから、上から3番目ぐらいのメニューなんですけれども、これは駄目だと言って、下から2番目のメニューのほうがいいよと言って、勝手に会社のほうで指導されてそれに変わったと言うんです。今、機関投資家は儲かっていません。非常にネガティブな行動しか取れない会社になっています。ですから、僕はそういう損をするような投資はしないということなんです。先ほど言った条件、リスクをそろえて、その中で最善の選択をできるものは何かということを選んでやっていきますので、投資家教育というのはある意味では一つ一つの条件を考えて、「考える教育」をしていくということが大事なんです。それを重視し

たいと考えています。

榎本： まとめさせていただくと、多分こういうことだと思います。あることだけを知っていて、それだけで答えが出るということではないということですね。あらゆることを広く知らなければ駄目だと。これだけを知っていれば済むということはないということですね。これは、多分、人間の時々の社会のあらゆる要素が、市場に反映されていくということと関係します。株式市場が一番その点はビビッドですから。たとえ最善の株式投資に関心があったとしても、誰であれ、その人固有の何らかのスタイルが出来上がってしまいがちです。ですから、常に自身のスタイルを見つめ直して、常に幅広い観点を見ていくようするということが多分一番いいのかなという気がしています。

相当押し迫ってきていますので、フロアの方、どうしても最後にこれだけは聞いておきたいという方があれば、挙手いただければ最後の一つ、二つぐらいの質問として受け付けようと思いますけどありますか。どんなことでも、せっかくの機会ですので。よろしいでしょうか。では、長くなりましたけれどもこれで本日の『金融教育を考える一個人の株式投資の広がりの中で—』というシンポジウムの議論は終わらせていただきたいと思います。どうもありがとうございました。(拍手)

長谷川： 皆さま、受講生の皆さま、そして講師の先生方、本当に長時間ありがとうございました。本日は、ある意味とても難しいお話でしたけれども、私たちはこれから肝に銘じていかななくてはいけないことなのではないかと思います。最後になりましたけれども、このシンポジウムを開くに当たりましては、例年のことながら大阪市立大学をはじめとする事務方の皆さんにひとかたならぬご尽力をいただいております、それでこうして本日も無事にシンポジウムを終えることができました。この場をお借りしまして心より感謝申し上げますとともに、また来年度以降もこの瀬川基金記念シンポジウム、すばらしいシンポジウムを続けていただきますよう祈念いたしまして、終わりのあいさつとさせていただきますと思います。本日は本当にありがとうございました。(拍手)