



## I-OWA マンスリー・セミナー講演より 人間はなぜ間違えた選択をするのか

講演：塚崎 公義氏  
レポーター：赤堀 薫里

### 塚崎 公義氏プロフィール

1981年東京大学法学部卒業、日本興業銀行(現みずほ銀行)入行。主に経済調査関係の仕事に従事した後、2005年に銀行を退職して久留米大学へ。著書は『日本経済が黄金期に入ったこれだけの理由』『老後破産しないためのお金の教科書』『一番わかりやすい日本経済入門』など多数。趣味は Facebook と Twitter

黙っている人の声を感じるのが大事です。

例えばこの中で、寒いから冷房を切ってくれという人が1人いたとします。その時に冷房を切ってしまうと、残り全員から「暑いから冷房を切るな」と言われるかもしれない。なぜかという、今、「ちょうどいい」と思っている人が「今の冷房ちょうどいいから切らないで」とはわざわざ言わない。消してほしい人1人だけが文句を言ってきたときに、すぐ「わかりました」と言っただけでいいということなのです。

円安になると輸出企業は儲かります。でも「儲かった」と言くと、労働組合が「賃上げしろ」とか、部品メーカーが「値上げしろ」と言ってきます。税務署が来るかもしれない。儲かっている会社は黙っています。でも、輸入部品を取り扱っている会社は「円安で大変だ。今年はボーナスが出ないぞ」とか、部品会社は「値下げしろ」とか、あるいは政府は「支援しろ」といろいろ騒ぎます。聞こえてくる声だけ聞いていると、円安で日本経済は大変だと思うわけですね。

ところが、翌年円高になると、輸出企業が大変だと騒ぎ、輸入企業は黙っているので、円高でも日本経済は大変だと思うわけです。日本は輸出も輸入も大体同じ金額ですから、円高でも円安でも損する人も得する人も大体同じ人数。でも聞こえてくる声は違うということなのです。





## 長期投資仲間通信「インベストライフ」

農産物の輸入を自由化しようという声が出てくると、農家の人は、生活がかかっているので必死に反対をします。私は農産物の輸入が自由化されると、お米が安く食べられて嬉しいと思いますが、わざわざ霞ヶ関まで行って、「農作物の輸入を自由化しろ！」とデモに参加するほど農産物の輸入の自由化を切望しているわけではない。ものすごく多くの人が、少しでも農産物の輸入の自由化をしてほしいと思っている。一方、少しの人がものすごく輸入を止めてほしいと思っている。ものすごく輸入を止めてほしいと思っている少しの人がデモをしているので、日本中の人々が自由化に反対しているようなイメージを持ってしまう場合があるということです。

似たような話ですけど、その場にいない人の声を聞く。

パチンコやカジノは、大体その店にいる半分以上の人が大勝ちして笑っています。そうすると、「この店はお客に優しい店だ。俺でも勝てるかもしれない」と、思い切り賭けをして負けます。なぜそんなことが起きるのか。朝から1000人客が来て990人の客は負けて帰ってしまい、勝っている10人だけが店に残っています。だから、私が思いきりその店で賭けると11人目の勝ち客になるよりは、991人目の負け客になる可能性のほうが高いわけです。決して店が優しいから、いる人が笑っているわけではない。

次は詐欺に気をつけようという話です。「必ず儲かる話」は「必ず損する話」ということ。私の好きな言葉は、相手の立場に立って考える。

将棋や囲碁をする人はわかると思いますが、勝つためには自分が好きな駒を使うわけではないのです。相手が使ってほしくない駒を使います。相手が一番嫌がることは何だろうと考えるのが商売の基本。詐欺の場合ですと「俺が必ず儲かる商品を持っていたら、見ず知らずの人に売ってやるかな」と考える。そしたら詐欺に引っかかる可能性は減ります。

人間は面倒な事が嫌いであるという話。

「臓器提供をしてくれる人は○をしてください」という国と、「臓器提供をするのが嫌な人は×を書いてください」という国があるようです。要するに何もしない人が多いので、「臓器提供をするのが嫌な人は×をしてください」という国は、皆、臓器提供をしてもいいということになり、ものすごく臓器提供がいっぱい行われているようです。ぜひ日本はそのように法律を変えたら良いと思います。

講演では、マスコミは珍しいことを報道することや、世の中には悲観論が多いこと、統計使いに騙されないようにすること、合成の誤謬に注意、正しいことがベストではない場合もあることや、小さな確率は大きく感じる事、自分に関する情報が最も歪むことなどを解説。人はなぜ間違えた選択をするのか、わかりやすい例えを用い、ユーモア溢れる語り口で、目から鱗の講演をしていただきました。



### I-OWA マンスリー・セミナー座談会より 塚崎 公義氏、参加者とのフリー・ディスカッション

参加者 | ファイナンシャルプランナーの人にお聞きしたいのですが、バイ&ホールドが良い、長期分散だと言われてきていますが、私は今、売っています。タイミングと時期をどう考えたいですか？

岡本 | バイ&ホールドがベストの戦略なのか。そのあたりについて塚崎さん、どうお考えになりますか？

塚崎 | 私は、投資の専門家でもないし、投資で儲けているわけでもないの、私自身が何をやっているかという、老後のお金と博打で遊ぶお金と分けています。博打で遊ぶほうは、売ったり買ったりして、今ピークかなと思って売っていますけどね。  
老後のお金の方は、とにかく現役の時は毎月1万円ずつでも買っていく。定年になったら毎月2万円ずつ売っていく。ということで、あまり大儲けもできないけど大損もしないというそんなスタンスでいいのではないかな。大体上がりそう、下がりそうと言っても、確立51%ぐらいしか当たらないわけだから。証券会社に手数料払って、売買しても儲かるわけでもないの。こちらのお財布は、競馬よりも楽しいからやっている。こっちのお財布は、本当に何も考えずに毎月1万円ずつ積立しているという感じです。僕は専門家ではないので、専門家の前で僕のポジションをお話するのは恥ずかしい。

岡本 | 大江さんどうですか？バイ&ホールドについて

大江 | 私はFPではないので、人にアドバイスする立場ではないですから自分の考えしかありませんが、一言で言ってそれぞれでいいのではないのでしょうか。

参加者 | 年齢も違うしね。

大江 | 積立をコツコツやるというのもありだし、「それではだめだよ」というのも僕はよく理解できます。投資はそんなにしょっちゅうやる必要はないので、10年に1回の暴落の時だけ買って上がるのを待つのも正しい。だから割合をどうするかは、その人が選ぶこと。短期売買もどの程度の割合でするのかもその人それぞれで良いと思う。これが絶対だというものはないと思います。ただ一つだけ言えることは、「これが絶対正しいと信じ込まないこと」です。決めつけない。これしかないという原理主義者に陥ることだけやめた方がいい。それだけです。



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

岡本 | 持っている資産の額や年齢、もちろんどのようなライフスタイルを好むのか、人によって全然違いますよね。ただ退職後の資金を支える部分と遊びというわけではないけれど短期で売り買いしてもいいと思う部分は、明確に分けたほうがいいと思います。さらに、後者が全体の中で大きくなることは危険度が高いということです。

参加者 | そういうことを言うアドバイザーの人もないし、それを受けて顧客の方がどれだけキャッチして咀嚼する頭脳を持つか持たないかということがありますね。

岡本 | それはそうですよ。アドバイザーの質をどれだけ高めていくのかということ。もう一つは投資家というより、普通の生活者ですよね。生活者がもう少し金融や投資の知識を持っていくことが、前提として大事です。アドバイザーだけレベルが上がっても生活者はついていけない。結局、お任せになってしまいます。生活者だけがレベルが上がるなら最初からアドバイザーなどいらぬ。しかし、専門家ではないので限界がある。両のレベルが上がっていくことによって、始めて両者に生産的な関係ができ、お金のアドバイザーというものが職業として成立していくことになるのだらうと思います。アドバイスをもらう立場だったらどんなことに期待しますか？

参加者 | 私は一度プロの方にアドバイスをいただいて資産運用を始めましたが、お医者様や弁護士さんと同じだと感じました。知識の他に、価値観やその方のバックグラウンドなど、相性がすごく大事だと思います。何人かの方とお付き合いをし、この人の言うことだったら信頼できるし、意見も交換できる、というような人に巡り会えるまで。NPO を設立されて、どういう人に会ったらいいのかわからないという一般の人に、アドバイスができるようになるとすごく良いと思いました。

岡本 | NPO でやろうとしていることは、いくつかの形式要件を満たしているのかどうかという判定です。それを開示して、誰でも見ることができるようにする。例えばフィデューシャリー・デューティー宣言をしているとか、どんな資格を持っていて、どんな経歴か、アドバイザーにはホームページで開示するように要求する。そういう中で選んでもらい、何人かの人と面談をして最終的に決めるというようなことは可能になるようにしたい。ただ、アドバイスの中身がどうなるのか、これは相談者との個人的な人間な関係。うまく馬が合うかどうかということがすごく重要だと思います。いずれにしてもきちんと契約書を交わすことが重要です。

参加者 | IFA とうい人がいますが、それを独立のご商売としてやっていらっしゃる方はどこかにいるのかな？ということと、どういう感じなのか。最近、知り合った方で、今、サラリーマンをされていますが、IFA で独立して食べていけるのであればやってみたいそうです。IFA の実態はどんなものなのか教えてください。



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

岡本 | 現在、完全に独立して生計を立てている高橋忠寛さん、いかがですか？

高橋 | IFA と言ってもピンキリです。証券会社で会社に取り残された収益分を自分で取りたいと独立する代理店に近い存在であったり、高い手数料の投資信託を売ってビジネスにするケースなども多いものです。保険会社の代理店と兼業で、投資信託や NISA で積立はするけれど、保険販売で手数料を上げるとか、各 IFA によってそれぞれ特徴があります。売り手の立場なので、僕との違いは、「止めた方がいいですよ」とは彼らは言えない。何かしらやってももらわないと売上が発生しないので、顧客本位でやっていくには限界がある立場だと僕は思っています。

参加者 | 必ず商品を販売した手数料でやっていく人を IFA というということですか。

岡本 | 100% そうかということはありませんが、一般に証券外務員。金融仲介業者ですからね。

参加者 | 本当のインデペンデントではないアドバイザーが IFA ということですね(笑)。

岡本 | 金融機関の組織に入っていないからインデペンデントだといっているけれど、利害関係で言えば、全然インデペンデントではない。

岩城 | どこかに所属しなくてもフィーで使えるプラットフォームがないので、楽天証券だとかどこかに所属している。IFA 口座を作らなくてははいけないし、IFA 口座を介して売ってもらわなくてはならない。ノーロードで買える積立 NISA が、IFA 口座を通すと販売手数料が必要になる。棲み分けをしなくてははいけないと思います。やはり顧客本位というよりは少し違う状況になってしまう。

岡本 | 最近思うことは、投資教育の目的はそこにあるのではないかと思います。自分でなんでもできるようになれば一番いいけれどそれは普通の生活者には難しい。しかし、アドバイスを受けた時に「これはおかしいんじゃないの？」とわかるレベルまで投資家を持っていかないと、いくらアドバイザーがいいアドバイスをしてても玉石混淆になってしまいますよね。ひどいアドバイスもいいアドバイスも全部同じように見えてしまう。

岩城 | 私のところに相談に来てくださるお客様は大体、老後不安です。老後不安で IFA なり FP に「このままじゃあ、大変なことになりますと言われ、これを勧められました」と相談に来ます。そこで老後設計の基本方式という、資産を自分の余命で割るような簡単な式で計算をしてあげます。そして、「年金とあわせて月々これくらい今の状況で担保できています」と言うと、「これを買わなくても困らないじゃないですか」という話になります。そこなんですよ。



## 長期投資仲間通信「インベストライフ」

自分の資産をきちんとジャッジできる。老後生活を想像して金額でみる。その時に公的保障、年金というのが大きな資産になるということがわかれば変な不安がない。もう一つは、誰が本当に中立の立場でフィデュシャリー・デューティーにのっとなって相談に乗ってくれるか見分ける術が、今はないということです。

やはり、マネー・リテラシーを上げて、アドバイスをもらうということも考えないといけないし、もう一つは誰が独立した立場のアドバイスをしてくれるのかということ、一目でわかるようなシステムを作る必要がある。それがNPOを立ち上げたいと思った一つです。入り口を間違えなければ大丈夫だということだと思います。

高橋 | リテラシーが高い人はフィーを払ってでもアドバイスを欲しと来ます。本来、アドバイスが必要なこれから資産を形成していく世代、生活に困窮している人達が、相談料を払ってでもアドバイスをもらうという選択肢が出てこない。

ビジネスとして、リテラシーが高くてお金がある人だから提供できるものですが、そうでない人にアプローチするのは、国なのか公的機関というところが本当はやっていけないといけません。でもそこは若干抜け落ちてしまっています。

大江 | 確定拠出の世界でも、年金や退職金があるサラリーマンは、サラリーマンのうち四割を切ります。会社から年金型のものが出ない会社が増えている。更に年金型の確定拠出を持っている人達がサラリーマンは6人に1人くらいいますが、その中で国の公的年金の解説をしている会社は、大企業ほど熱心にやっている。それを今は働き方改革の中で就業時間の中で、そういうことに時間を割くということが各社大変になってきていますが、良い会社ほどキャリア教育などに入れてお金のこともちゃんとやる。それが会社の規模が小さくなっていくと制度は入れているけれど実施していないことが明らかにわかっています。そもそもお給料や退職金に格差があることに加えて、教育を受ける機会もないというとてもジレンマです。

岡本 | 今日はいろいろな議論が出てきて非常に有益だったと思います。ありがとうございました。