

新年にあたって

公益社団法人 日本証券アナリスト協会
会長 新 芝 宏 之 CMA



新年おめでとうございます。

2018年の新春を迎え、謹んで新年のご挨拶を申し上げます。昨年10月、当協会は創立55周年を迎えました。わが国の金融資本市場の発展・高度化とともに当協会の会員数は増大し、現在、個人検定会員（CMA）は約2万7千人、法人会員は約360社となっています。個人会員の所属も金融・証券業界にとどまらず幅広い業種にわたり、多様な分野で広く活躍しています。ひとえに皆さまのご尽力の賜物と深く感謝いたします。

昨年は日経平均株価が10月に16連騰して約57年ぶりに史上最長記録を更新、11月には21年ぶりにバブル崩壊後の戻り高値を超えてきました。失われた時代を取り戻し、新しい時代の幕開けとなるのか。改めて30年近く前のバブルの時代を意識することが増えました。既の上場企業の時価総額合計は当時を上回っており、確かに銀座の地価が当時を超え、ビットコインが年初から20倍以上に値上がりする等、危うさを感じさせることも多々起こっています。しかし、その一方で企業利益の総和が当時の3倍超に増え、PER等のバリエーションからは割高感がない等、当時とは異なる状況であることは見逃せません。例えば、世界時価総額ランキング50位までに日本企業として唯一入っているトヨタの時価総額は、バブル当時と比較しても約3倍に増えています。この間、海外生産台数、海外販売台数は急拡大し、連れて売上高は3倍、利益は4倍に増大しています。トヨタはグローバル化と、ハイブリッド等の技術革新の二つの成功により、失われただけの時代だと捉えられがちな過去30年弱には堅実な成長を成し遂げていたこととなります。

翻ってこれからの30年は不安定感があふれています。例えば自動車メーカーはすぐ目の前のEV化、自動運転化への対応力が問われていますが、第四次産業革命、シェアリングエコノミーが進展する時代にまったく異なる様相になるでしょう。更に、企業の枠を超えて、われわれの社会、政治、経済は、格差や将来への漠然とした不安を解消できるのでしょうか。資本主義、民主主義という価値観は次の時代にも共有されるのでしょうか。私たちは証券アナリストという職業柄、常に未来にあらゆるシナリオを想定しようと努めています。しかし、今という時代は両極端のどちらに転がるか分からない未来への大きな分

岐点にいるのではないかと感じています。ある一定の幅に収まる「不確実」を超えた予測不能の「不安定」な時代に生きているのかもしれませんが。

さて、本年、証券アナリストを取り巻く環境も「規制・ルール改革」と「技術革新」の両輪を背景に大きく変わろうとしています。「規制・ルール改革」については、1月に欧州で「MiFID II」、4月に日本で「フェア・ディスクロージャー・ルール」が施行されます。MiFID IIでは、証券会社が提供する有価証券の売買執行と証券アナリストの情報提供をアンバンドリングし、それぞれの対価を明確にすることが求められます。これにより、証券アナリストの調査分析の一つひとつに値段が付くようになり、調査の費用対効果が問われることとなります。フェア・ディスクロージャー・ルールにより、いわゆる早耳情報の収集は難しくなり、証券アナリストは独自の分析や情報の深掘りによる付加価値が一層重要となるでしょう。当協会は、企業と証券アナリストや投資家との建設的な対話が促進されるように引き続き努力していきたいと思います。「技術革新」については、人工知能（AI）の更なる進化により、これまで証券アナリストが行ってきた業務の一部が代替されることが予想されます。また、ビッグデータの活用が飛躍的に進んでおり、衛星写真の解析で業績予測を行うなど従来考えられなかった手法が広がっています。この流れは今後も加速するでしょう。

こうした環境変化により、従来の調査・分析手法だけでは通用しなくなる可能性が高まっています。今後は建設的な対話の充実等により企業価値向上、持続的成長を促すことに貢献し、インベストメントチェーンにおける役割を發揮できる証券アナリストだけが選別される時代になると考えます。専門的な分析能力、確固とした職業倫理を持つ金融・投資のプロフェッショナルとして、価値発見という本質的な役割は変わらず、むしろ求められる専門性が高まっていくと思います。まさに証券アナリストの真価が問われる時代です。

本年の干支は「戊（つちのえ）戌（いぬ）」です。「戊」と「戌」は陰陽五行説ではともに陰陽の「陽」であり、ともに木火土金水の「土」、もともと「土」は「変化」を表す上に、このように同じ性質が重なる場合は「比和」と呼ばれ、良いことはより良く、悪いことはより悪くなるとされています。「戊」と「戌」はともに「茂」に通じ、「戌」は「滅」にも通じますので、本年は、繁栄と衰退、吉凶が両極に増幅される年となるのかもしれませんが。

証券アナリストにとって厳しい時代になるということがクローズアップされがちですが、同時に活躍の場も大いに広がっています。当協会としては金融・投資のプロフェッショナルを育成、支援することで、皆さまと一緒に社会的役割を果たして参りたいと考えています。

本年の皆さまのご健勝とますますのご発展、一層のご活躍を心よりお祈り申し上げます。