

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。2019年の新春を迎え、謹んでご挨拶を申し上げます。本年は平成から新しい年号に移る節目の年となります。

昨年は米国では主要株価指数が過去最高を更新し、わが国でも日経平均株価が27年ぶりの高値まで一時上昇しました。この背景には様々な要因がありますが、世界の金融市場を揺るがした2008年のリーマンショック以降、各国中央銀行による大規模な金融緩和策の下、総じて世界の資産価格が上昇した大きな流れがあったように思います。

しかし、トランプ大統領による予測しづらい発言、行動、特に米中の新冷戦の行方など、先行きへの不安定感はむしろ高まり、金融市場も乱高下する傾向が強まっています。一昨年末に吹き上がるように急騰した後、急落した仮想通貨の動きも象徴的かもしれません。一方、時代の牽引役となったGAF（グーグル、アップル、フェイスブック、アマゾン）は、技術革新のうねりを作り、国家という枠を超えて急膨張し、巨大なプラットフォームの上でデータ資源を囲い込み、寡占的な地位を確立してきました。アップルの時価総額は一時1兆ドル超に達し、アマゾンも続きました。しかし、その勢いにも変調の兆しが出始めています。GAFによるデータ資源独占の脅威に対抗するため、欧州ではGDPR（EU一般データ保護規則）を導入、中国は膨大な自国市場を囲い込みつつBATJ（バイドゥ、アリババ、テンセント、JDドットコム）と称される自国企業を育成し、かつ国家がデータを支配するデータ保護主義的な体制を固めつつあるように見えます。

第4次産業革命を背景にGAFは更なる発展をみせるのか、あるいはGAFへの過剰期待が剥げ落ちるのか、更には各国中央銀行によるいわば金融緩和バブルが崩壊し、新たな金融危機が起こるのか。われわれは今、非常に重要な局面にあると思います。趨勢を見極める洞察力が求められていると感じています。

さて、われわれ証券アナリストを取り巻く環境に目を向けると、やはり変化を感じています。企業価値の中長期的な向上を促す車の両輪となる「日本版スチュワードシップ・コード」と「コーポレートガバナンス・コード」が制定されて以降、例えば独立社外取締役を選任する企業や指名委員会、報酬委員会を設置する企業が増加し、機関投資家の議決権

行使結果の個別開示が増加するなど、様々な動きがあります。財務情報に加えて企業統治や社会貢献などの非財務情報を積極的に開示する企業も相次いでいます。しかしながら、企業統治が問われるケースも後を絶ちません。強い日本企業の代表である製造業も例外ではなく、昨年のゴーン日産前会長の事件は社会的にも大きな衝撃を与えました。既に両コードは「形式」から「実質」を目指して、それぞれ17年と18年に改訂も行われましたが、一層の深化が必要だと考えています。更に、昨年は「フェア・ディスクロージャー・ルール」が導入され、企業が投資判断に重要な影響を与える未公表の情報を証券アナリストなどに提供した場合には速やかに公平な情報開示をすることが求められるようになりました。EUで導入されたMiFID II（第2次金融商品市場指令）では、証券アナリストのレポートに値段が付けられることになり、証券リサーチの費用対効果が改めて問われています。

このような中、証券アナリストに求められる役割にも変化が生じています。「建設的な対話」の充実などにより中長期的な企業価値創造を促すことが求められています。つまり、証券アナリストは企業価値を「評価」するだけにとどまらず、企業価値の「向上」にも貢献することが期待されています。そのためには、企業価値創造に有用な情報を抽出する力、企業の将来性を評価する力、企業のあるべき姿や将来像を企業に投げかける力など、様々な資質が必要であると考えます。また、テクノロジーが証券アナリストに与える影響も重要です。既に一部の業務は機械が代替しており、分析の効率性が大幅に高まっています。将来的にはAIの更なる進化によって、より難解で高度な分析や運用などの分野において劇的な変革が起こるかもしれません。デジタル技術を自在に使いこなし、独自の分析に活用するスキルは証券アナリストにとっても必須と言えるでしょう。

本年の干支は「己（つちのと）亥（い）」です。「己」は「紀」に通じ万事が整う状態を指し、「亥」は「核」に通じ万物が閉蔵する様子を表すそうです。五行思想では「己」は「土」、「亥」は「水」となり、「土」と「水」は互いに反発し合う「相剋」の関係です。これまでの成長が極まる一方で、次の時代への起爆性のエネルギーを蓄え陰極まるという相反する要素が存在し、不安定な時代が続くのもかもしれません。

当協会の会員数はわが国の金融資本市場の発展・高度化とともに増加を続け、CMA（検定会員）は2万7千名を超えました。その所属は金融・証券業界にとどまらず幅広い業種にわたり、調査、運用、営業、財務、IRなど多様な分野で広く活躍されています。当協会では、インベストメントチェーンにおいて必要な専門知識や分析技術などの共通言語を理解することができ、かつ多様な役割に対応し、高い倫理観を持ち合わせた金融・投資のプロフェッショナルを育成、支援していくことが社会的な使命であると考えています。今後も教育や試験の実施、資格の付与、情報提供などを通じて、社会的責任を果たしてまいりたいと思います。

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。