

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 烏海智絵 CMA



新年あけましておめでとうございます。

2025年は、日本にとっても資本市場にとっても、さまざまな変化のあった一年でした。物価と賃金がともに上昇し、長く続いたデフレの空気が和らぎ始めた一方で、輸出や消費には力強さと弱さが混在し、経済の基調は一言では語れない複雑さを帶びました。また、企業収益には、国内外の需要動向やコスト構造の違いがこれまで以上に鮮明に表れた年でもありました。

政策面では、前政権期に掲げられた「資産運用立国」や成長分野への投資促進が引き続き政府の重点として位置づけられ、10月に発足した高市政権においても方向性が維持されました。家計の資産形成や長期投資を促す取り組みが継続したこと、投資家にとっては中期的な見通しを立てやすい側面もあったといえるでしょう。

日本の株式市場では、日経平均株価が5万円台に到達し、日本企業の競争力や将来への期待があらためて意識されました。もっとも、株価の上昇が続く局面だからこそ、個別企業の戦略やガバナンス、構造的なリスクを冷静に見極める姿勢が欠かせません。期待と不確実性が高まる中で、「何を根拠に評価するのか」というアナリスト本来の使命が、むしろ強く問われた一年であったと感じています。

海外に目を向けると、トランプ政権の再始動により通商・安全保障の枠組みが揺れ、世界の資金の流れにも新たな緊張が生まれました。企業がグローバルなバリューチェーンを見直す動きも見られ、地政学が企業価値に深く入り込む構造が一段と鮮明になり、政策の不確実性が投資や事業判断へ及ぼす影響が増大しています。結果として、企業の説明責任の重要性も一段と高まったようにも思います。

さらにテクノロジー面では、生成AIの進化に加え、資産のトークン化やステーブルコイン、中央銀行デジタル通貨（CBDC）といった新たな動きが加速し、金融・経済の基盤そのものに変化が生じつつあります。資産がデジタル化され同時に移転できる環境では、市場の流動性は高まり、国境を越える資金移動の速度は一段と速まります。金融政策の伝達経路が短くなる一方、制度が追いつくまでの過渡期には新たなリスクも意識せざるを得ません。

このように前提が大きく動く時代にあって、資本市場の役割をあらためて考える必要があります。

資本市場は単に資金が行き交う場ではなく、企業がどのような将来像を描き、どれだけのリスクを取り、どのように価値を創造していくかについて、市場が評価を与えるためのインフラです。短期の価格変動は、ある時点の期待や不安を反映しますが、本質的には企業の長期的な価値創造力を測り、社会全体の資本配分を方向づける役割を担っています。

企業価値を左右する要因は、従来よりもはるかに多様となりました。政策、地政学、技術革新、規制、そしてサステナビリティ（環境・社会・ガバナンス）。特に人的資本の厚みや組織の学習能力といった「S」と「G」に関わる要素は、企業がどのような判断を行い、その判断を実行できるかを左右する重要な要素となっています。これらの外部・内部要因が相互に影響し合う中で、市場はそれぞれの意味を読み取り価格に反映させることが求められています。

サステナビリティをめぐっては国際的に逆風が見られ、脱炭素のコスト負担、ESG投資への批判的な意見、欧米における規制見直しなど、短期的には揺らぎを伴う動きが続きました。しかし、長期的に見れば、ESGへの取り組みの質が企業価値に影響を与えるという前提は揺らぎません。エネルギー転換の進展、人的資本、透明性の高い意思決定といった要素は、企業の中長期の競争力と深く関わっています。逆風があっても、これらを見続ける姿勢が重要であると考えています。

こうした環境下では、アナリストには定量的な情報を扱うだけでなく、企業を取り巻く外部環境と内部の意思決定をつないで理解し、その背景を投資家へ橋渡しする視点が欠かせません。数値や仮説を起点にしながらも、その背後にある文脈を読み解く力が求められます。分析においてAIの活用が進んだとしても、最終的に本質をどう捉えるかは人間の判断に委ねられており、その姿勢は揺らぐことがありません。

アナリストが大切にすべき姿勢は、事実を丁寧に地道に見つめ、判断の背後にある文脈を読み解くこと。社会に対して責任ある視座を持ち、それを誠実に伝えること。これらは市場の信頼を支える基盤です。

2026年は、こうした姿勢の価値がこれまで以上に試される一年になるでしょう。テクノロジーも政策も社会の価値観も変わり続ける中で、企業をどう理解し、どのように評価し、どのように社会に伝えるか、そのプロセスの質が資本市場の信頼を左右します。変化の大きい時代にあって、一つ一つの判断に誠実であることを大切にしていきたいと思います。

本年もどうぞよろしくお願ひ申し上げます。