

アナリストをめぐる環境変化と新たな役割

北川 哲雄

目 次

- | | |
|-----------------------------|-------------------------|
| 1. 環境の変化 | 5. 開示レベルを意識的に引き上げる |
| 2. 逆説的アナリスト論 | 6. ESG情報を真に咀嚼できるのはアナリスト |
| 3. セレクティブかディファレンシャルか | 7. 開示情報（財務・非財務）充実の必要性 |
| 4. コーポレート・ディスクロージャー・ポリシーの充実 | 8. 終わりに |

日本証券業協会において2016年9月に施行されたアナリストに対する規制と現在金融庁の金融審議会で検討されているフェア・ディスクロージャー・ルール案はアナリストの今後の活動に大きな影響をもたらすと予想される。それは決してベシミスティックなものでなく、むしろアナリストの役割を広げるものと思われる。米国でも起こったように一定期間混乱が起きようが、やがて収束するものと思われる。

1. 環境の変化

過去数年のわが国における資本市場をめぐる様々な動きは今後のアナリスト活動に大きな影響を与えると予想される。きっかけとなったのは二つのコード及び伊藤レポートの基底に企図されているショートターミズム批判であろう。

これらの動きに呼応するかのように、決算業績をめぐるアナリスト（ただしここで意図されているのはセルサイド・アナリスト（注1））によるレビュー取材の過熱が問題となり、それが日本証

券業協会の新アナリスト規制（注2）につながった。このためアナリスト業務に大きな変化を強いることになった。

この余韻もさめぬうちに、フェア・ディスクロージャー・ルール（以下、FD規則）について金融審議会市場ワーキンググループにおいて現在審議（注3）されており、17年3月には答申が出る予定である。これまでの論議を見る限り、ここでは規制の網をアナリストのみならず、企業側、機関投資家側にまで広げている。更に規制すべき内容としては、決算情報のみならず、より広範な未



北川 哲雄（きたがわ てつお）

青山学院大学大学院国際マネジメント研究科教授。1981年よりセルサイド、バイサイドのアナリスト、運用機関の調査部長等を経験ののち2005年より現職。最近の編著に『スチュワードシップとコーポレートガバナンス～2つのコードが変える日本の企業・経済・社会』（東洋経済新報社、15年）がある。