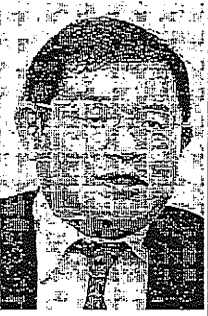


# 株主とは

## 私の市場論④



若林 秀樹氏(ワイノウェイブ社長)

わかばやし・ひでき 1986年東大院修了、野村総合研究所入社。97年トレスナー・証券、みずほ証券、モルガン証券、みずほ証券を経て2005年12月現職。47歳。

## アナリスト「冬の時代」に

「絶対リターン」  
 ー日本の株式市場で、証券会社のアナリストやセールスマンが、ヘッジファンドの動きを立って、ヘッジファンドが目立って来ている。  
 ー一九九〇年代後半の「二〇〇一年」から、年金などの資産運用者の間で株価指数に対する「相対リターン」ではなく、買戻し手数料の自由化を受け、機関投資家から受ける手数料の料率が急低下した。企業と投資家がじかに接する機会が増え、証券会社を「中抜き」する動きも広がって

いる。このため我々のように、証券会社のアナリストやセールスマンが、ヘッジファンドを立って、ヘッジファンドを立って来ている。  
 ー一九九〇年代後半の「二〇〇一年」から、年金などの資産運用者の間で株価指数に対する「相対リターン」ではなく、買戻し手数料の自由化を受け、機関投資家から受ける手数料の料率が急低下した。企業と投資家がじかに接する機会が増え、証券会社を「中抜き」する動きも広がって

限算があり、ショート売り持ちを併用するヘッジファンドの台頭につながった。  
 ー証券会社のアナリストの数は減っているが、アナリストが独自の提供できる付加価値は確実に減っている。  
 「この五年ほどで企業の情報開示姿勢が格段に良くなり、機関投資家はアナリストに頼らなくて済むようになった。」  
 「〇〇年くらいまではアナリストが事実上、投資銀行業務を手掛け、有

も様々な方法によって、比較的簡単に情報を取れるようになった。時価総額になった。株式の流通額上位の四百―五百社に、アナリストは中途半端な存在になってしまった。  
 オールが設けられ、同業を兼ねることが不可能になった。株式の流通額上位の四百―五百社に、アナリストは中途半端な存在になってしまった。  
 「ヘッジファンドの運用スタイルは自由だ。例えばアナリストが調査していない中小企業から投資先を発掘できる。成功報酬を中心とする手数料体系なので、ヘッジファンドに資金を出している

JP証券を現職。47歳。  
 証券の引き受けやM&A(企業合併・買収)への助言によって企業から手数料を得ることが多かった。その後、調査部門と投資銀行の間に厳しいファイアウォールが設けられ、同業を兼ねることが不可能になった。株式の流通額上位の四百―五百社に、アナリストは中途半端な存在になってしまった。  
 「ヘッジファンドの運用スタイルは自由だ。例えばアナリストが調査していない中小企業から投資先を発掘できる。成功報酬を中心とする手数料体系なので、ヘッジファンドに資金を出している

る投資家と運用者の利害が一致しており、運用に専念しやすいのも魅力だ。結果として、大手運用会社を辞めてヘッジファンドを立ち上げる人々が増えている。  
 ー証券会社や運用会社に所属していないと、情報を入手しにくいので、ヘッジファンドは増えている。  
 「証券会社や運用会社に所属していないと、情報を入手しにくいので、ヘッジファンドは増えている。」  
 然だ、金融システムを守るために、過度なレバレッジ(借入金調達)に対する規制も必要だ。  
 「ヘッジファンドは既に取引銀行や証券会社から厳しいチェックを受けており、容易には不正を働けない仕組みになっている。」

「規制強化は当然然  
 ーライブドア事件や村上ファンド事件を機に、ファンドの規制論が盛んになっています。  
 「投資家保護の観点から、外部からみて資金を何に投資しているのか分からないファンドに対して、規制を強めるのは当然だ。金融システムを守るために、過度なレバレッジ(借入金調達)に対する規制も必要だ。」  
 「ヘッジファンドは既に取引銀行や証券会社から厳しいチェックを受けており、容易には不正を働けない仕組みになっている。」

(二)の項おわり)