



くぼた けいいち

71 年国際基督教大卒、97 年大阪大より博士号(経済学)取得。武蔵大教授などを経て、08 年より中央大大学院戦略経営研究科教授。48 年生まれ。



たけはら ひとし

86 年筑波大卒、93 年筑波大より博士号(経営工学)取得。16 年より早稲田大大学院経営管理研究科教授。63 年生まれ。1963 年生まれ。



固定観念の壁を取り払うために

中央大学大学院戦略経営研究科教授 久保田 敬一

早稲田大学大学院経営管理研究科教授 竹原 均

「日本の株式市場は米国と比べて非効率的か？」と国内ファイナンス研究者に問うたならば、少なくとも半数以上は Yes と答えるだろう。同様に「四半期財務諸表開示は投資情報の精度を向上させた」、「High Frequency Trading(HFT)は悪者」という意見にも多くの人が同意するだろう。だけど本当にそうなのだろうか？単なる思い込みではないとなぜ断言できるのだろうか？本書のスタートはそこに在る。

1990 年代以降、東京証券取引所は開示制度、取引システム等について複数の改革を実施してきた。そうした東証による改革が証券市場での売買取引を介した株価形成の過程(価格発見、price discovery)にどのような影響を与えたのかを、テラバイト単位の膨大なデータと週単位の計算時間を投入して分析したのが本書である。気の遠くなるようなデータ解析の繰り返しが浮き彫りにしたのは、固定観念に囚われた議論の危険性である。

最近では「ビッグデータがもたらす社会変革」といったフレーズが飛び交い、‘data analyst’ や ‘statistician’ とした横文字の職種が学生の注目を浴びている。しかしビジネス教育において特に重要であるにも関わらず、多大な労力を費やさないと単位が取れないという点で学生にとってはありがたいのが統計学であろう。だが統計学、あるいは計量経済学を用いることにより、初めて証券・金融市場データから、自らの研究仮説やモデルの正当性を示すことが可能になる。その意味で統計学や計量経済学は固定観念の壁を崩すためのハンマーなのである。

日本の経済力の相対的低下に伴い、世界のファイナンス研究者の日本市場への関心は低下したかも知れない。一方で、それでも多くの研究者と実務家が日本の金融システムと市場制度について知りたいと考えている。海外に向けて日本市場の真の姿を正確に紹介していくこと、客観的・数値的な証拠に基づいて議論することは、日本人研究者が果たすべき役割であろう。今回の受賞は、そうした努力を続けよと私たちの背中を押してくれた。日々是精進、証券市場における実証分析を極めてみたい。