

アナリストの属性・業績予想の大胆さと正確性・業務継続性

トヨタアセットマネジメント 中川 淳

資産運用の意思決定を組織で行なう場合、分業によって専門性を高めることができ、また多くの情報を利用することができる。しかし一方では、エージェンシー問題が発生することによりパフォーマンス向上に障害となる可能性がある。エージェントがおのおのの立場でそのインセンティブ構造に従い合理的行動をとった場合、一定のバイアスが生じ、全体の目的にとって合理的な行動とならないことがあり得る。

中川[2008]では、セルサイド・アナリストのキャリア維持に対する懸念（キャリア・コンサーン）がその業績予想にバイアスを発生させる可能性があるとして、アナリストの属性と業績予想のコンセンサスからの乖離（「大胆さ」）との関係を確認した。また補論として、その大胆さと業績予想の正確性の関係を確認するとともに、アナリストの属性に過去の予想正確性を加えて業績予想の大胆さへの影響の分析を行なった。結果として、大胆さへの影響については、評判の水準、レポートの頻度、経験と評判の組合せ、所属証券会社の属性等（準大手証券に属するのか、外国人かどうか）で統計的に有意となった。大胆さと業績予想の正確性については、大胆な予想は「当たり外れ」が大きく、以前の予想の正確性が高いと大胆な予想となる傾向があった。

それでは次に、以下のような疑問点が残る。1) アナリストの属性が業績予想の大胆さに影響を与え、そして大胆さと業績予想の正確性に関係があるのならば、属性が予想の正確性に影響を与えることはあったのか。2) 業績予想の正確性がアナリストの能力として重要であるならば、正確性が高かったアナリストの業務継続率はその属性をコントロールした上で高かったのか、またアナリスト属性はその業務継続性に影響を与えることがあったのか。

すなわち、アナリストの属性や業績予想の大胆さは、アナリストの能力を示す予想の正確性、能力の結果でもある業務継続率、などに影響を与えるかどうかの確認が次なる課題である。

本稿では、それらの検証を行ない、中川[2008]を補うものとした。

[参考文献]

中川 淳 [2008]「アナリストのキャリア・コンサーンとハーディング行動 ―運用組織内外のエージェンシー問題」『証券アナリストジャーナル』46(5):125-142