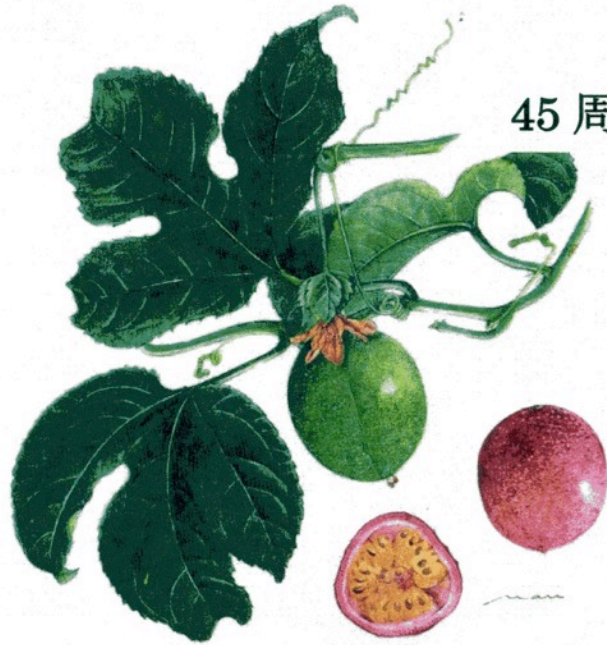


Pen

2013 ✓

45周年記念号



東証ペンクラブ

証券界での経験を活かした私のライフワーク

土屋陽一

東証ペンクラブ設立45周年を迎えて

私の父、土屋陽三郎が初代会長を務めた東証ペンクラブが、このたび設立45周年を迎えられたのと、この間の代々の会長はじめ運営に携わってこられた皆様方のご尽力に心より敬意を表するものであり、泉下の父もさぞかし喜んでいらっしゃるに違いありません。

なんでも、父は小説家を志して旧制高校の文科進学を希望したものの、私の祖父鋭太郎に猛反対されやむなく、唯一許された東京商科大学（現一橋大学）へ進んだそうです。昭和13年卒業とともに家業の「久星鋭太郎商店」に入店すると、翌年に個人投資家向け調査誌の草分け「証券と投資」を発刊して筆を振るうなどしていたと聞いています。

昭和42年7月、マスコミを含め証券調査マンやアナリストなど証券研究に関わる人たちの親睦機関として東証ペンクラブが誕生し、初代会長に父が就任

したわけですが、その経緯については父から何も聞いていませんでした。しかし、ペンと証券の接点を行く東証ペンクラブの発足は、かつての父の志と無関係ではなかったはずであり、その志が証券界の文化的発展の一助になったことを思うと大変感慨深いものがあります。

証券マン時代を振り返って

私は昭和39年に野村證券に入社して市場部、株式部、公社債部、外国証券部、個人営業、法人営業と17年間にわたり勉強させていただきました。

市場部では場立ちの憧れである特定ポストで競り売買を担当し、公社債部時代には、債券の保有から運用へという変化の機運にあったこともあって、私の提案で当時2千万円位したマイクロコンピュータを導入しました。私の月給が5〜6万円の頃でしたから、随分と思いついた投資をしていたいたものです。その時に開発したのが「BPA (Bond Portfolio Analysis)」であり、それが「ボンド MIS」として「公社債の野村」時代を築くツールへと発展していきました。

そして、この経験が、私のコンピュータ活用による証券業務高度化への情熱のきっかけになったのです。

外国証券部時代には、1975年にウォール街が金融自由化、いわゆる「May Day」(踏み出した時に米Brown Brothers Harriman (トレーニー)として派遣されました。この時に、手数料自由化が証券会社に与えたインパクトの大きさを目の当たりにして、いずれは兜町もこの激震を迎えると強く感じたことが、後の三洋証券の経営に大きな影響を与えたと思っています。

三洋証券時代の13年間には、バブル経済のスタートから崩壊までを経験しました。

コンピュータシステムの充実、海外への進出、国内営業網の強化、トレーディングセンターの竣工、ファイナンス会社の設立など積極的に事業を展開したのですが、今にして思えば、米国で体験した自由化の嵐に備えたいとの意欲が先走り過ぎたことは否めません。

三洋証券を離れて4年後にもたらされた法的清算の報は、大変なショックでした。何としても気になっ

夢の実現

そうした社会的活動とは別に、個人的には、コンピュータによる自動売買のプログラムを開発して、実践しています。

三洋証券時代に、8年間(1984年1月14日(1991年10月7日)にわたって日経夕刊のコラム「十字路」に寄稿したものを「明日への提言」にまとめて掲載しています。

(<http://www.mmm.ne.jp/risa/jujiro.html>)その中で、「株価予測とコンピュータ」、「運用の匠の優れた道具」、「トレードメーション」などのタイトルで書いた当時の夢が、20年余を経た今、コンピュータの飛躍的な性能向上とインターネットの普及によって全て現実のものとなっています。そこで、現役時代の夢をどうしても実現したいと考え、2007年にRSA Financial Engineering 株式会社を設立、売買アルゴリズムのプログラム化を開発してコンピュータによる自動売買を実践しています。

株式投資は、成長する産業の中から優れた経営者のいる会社を選択して長期に順張りするのが王道

たのが、職を失うこととなった社員とその家族のことです。経験を活かせる証券業に再就職できた社員がいたことがせめてもの慰めであり、お引き受け下さった業界各社の皆様には心から感謝しています。私自身は、この時まさに人間関係の裏表に直面しました。今日あるのは、どん底の時に温かい手を差し伸べてくださった方々のお蔭であり、生涯の恩人として感謝を忘れてはならないと心に刻んでいます。

貴重な経験を伝える

30年間の証券業務を経験した後、1994年に証券業界を離れ、それからは企業育成のメンター役として活動しています。この仕事を始めて18年が過ぎましたが、今後も健康が許す限り、若い企業経営者の指導に尽力していきたいと願っています。

経営に失敗した私が他人を指導できるのかと言われるかも知れません。しかし、私には失敗という貴重な財産があり、私なりに学んだ事を若手経営者に伝えていければ同じような失敗をしなくて済むように助言できるのではないかと思います。

ですが、長期の予測ほど難しいものではありません。ややもすれば、日々の株価に一喜一憂して長期トレンドに乗れず、折角のチャンス逃してしまいがちです。しかし、コンピュータを使えば、膨大な過去のデータを利用して、いろいろな売買の実験が簡単にできます。そこで、株式投資に関する先人の教えや、相場に関する多くの格言をコンピュータで検証してみたところ、これらの教えを守れば大損を避けられる可能性が高いことがわかりました。この実験によって、私の下手な相場観でなく、感情を交えないコンピュータが先人の教え通りに売買した方が良い結果をもたらしてくれると確信するに至ったのです。

私が開発しているロジックは、上述の「教え」や「格言」をプログラムに置き換え、相場の癖をさがし、順張りや逆張りをプログラム化し、バックテストを重ねて検証し、実用に耐えられる成績を示したアルゴリズムを実践する、というものです。

取り入れた先人の教えや格言は多岐にわたりますが、例えば次のようなものがあります。

●人が冷静さを失っているとき、あなたが冷静さを

失わなければ、あなたは富を築くことができる。
(マーク・リッチー)

● 獲物を逃す可能性がまったくないときだけ、チーターは攻撃を仕掛ける。これこそ、私にとってはプロのトレードの縮図なのだ。(マーク・ワインスタイン)

● 相場の上手な人は、常にキャシユポジションを多めに持っている。

● 相場は相場に聞け。

● 三割高下に向かえ。

● ケイ線は相場の杖。

● 二度に買うべし 二度に売るべし。

● 人の行く裏に道あり花の山。

● 動きの一部が取れば十分、一つのトレンドで最も簡単な部分は中間の部分で、迷わば休むべし、相場は常にあり、決すれば進むべし、機は瞬間に去る。

こうした、いわば先人の知恵による投資判断基準を、当初は個別銘柄に当てはめてスタートしたのですが、現在は日経225先物の分足をベースに、朝9時

から明け方3時までコンピュータによる自動売買を稼働させています。先物取引は危険だと思われがちですが、レバレッジをかけず、また、資金的に余裕のある取引数量に留めれば、大変効率の良い投資だと思います。

ところで、日本の株価はニューヨーク市場やシカゴ先物相場に影響を受けるので、翌朝の寄付値にギャップが生まれがちですが、先物では、日経225のイブニング取引が明け方3時まで行われていることが、価格の連続性がパフォーマン스에影響を与えることが、買においては大変有効になっています。ついでに、シカゴ市場の終了時まであと2時間延長していただければ完全に連続性が保たれますので、日本の株式市場のグローバルセッションをさらに進めるうえでも、その実現を強く望んでいます。

今後への期待

「May Day」以降、City や Wall Street にとっては、金融商品の仲介の役割は銀行に取って代わられ、固定手数料をビジネスモデルにしたいいわゆる証券会社

は online 系が発展的に多角化したチャールズ・シュワブ、地域密着型のED・ジョーンズなどを除いて存続が困難になり、最強ブローカー集団として勇名をはせたメリルリンチも銀行傘下となりました。わが国においても、銀行や証券会社を巻き込んで金融ホールディング・カンパニーへの再編が進み、証券取引法が金融商品取引法に改められ、証券取引所が金融商品取引所に衣替えするなど同様の動きが見られます。

いまや証券マン、証券会社という言葉は死語化しつつあり、ファイナシャル・アドバイザーやインベストメントバンクと言う言葉に置き換わっています。従来のようなブローカー業務中心、個人顧客重視の営業を続けることは、インフラコストやコンプライアンスコスト、人件費などの負担が大きすぎて難しくなってしまうのでしよう。

とはいえ、資本主義経済を支えてきた証券・金融仲介業務が用済みになったわけではありません。日本経済の再活性化のために、新しい姿で金融・資本市場に携わっている者が担う役割は非常に大きいと思います。

たとえば、日本経済が新しい産業、新しい雇用を生み出して活力を取り戻すには、新分野に挑戦するベンチャー企業の育成が不可欠です。そうした有望なベンチャー企業を発掘して個人の「エンジェル」と結びつけるのは証券・金融仲介業務の基本的な仕事です。また、将来の個人消費に影響する年金問題を考えたとき、証券投資に関する国民教育にさらに力を注ぎ、その成果を自分年金の充実に活かしてもらうようにするのも大切な役割でしょう。

先進国の中でも特に個人金融資産が潤沢な日本ですが、そこに占める有価証券の比率はまだまだ低いと思います。初心に帰って、終戦直後の昭和22年に展開した証券民主化運動の志に思いを馳せ、関連業界挙げて「新・証券民主化運動」に取り組んでいかげでしょうか。

(RSA Financial Engineering 株式会社 代表取締役社長)