

CFA 協会ブログ

No.549

2021 年 10 月 29 日

投資家として差別化するためのスキル：創造力

Skills That Set You Apart as an Investor: Creativity

ヨアキム・クレメンテ (Joachim Klement)、CFA

以前、私は投資家にとって重要な特性として気概 (grit、困難の中でやり抜く力)について記述しました。これがきっかけとなり、金融アナリストや資金運用管理者になる前の、キャリアの初期段階にある若い読者と数件の電子メールのやり取りを行いました。

概して言えば、成功するアナリストと投資家が有すべきスキルを中心に議論が展開されました。マーケットに対する情熱と気概は重要な特性ですが、より根本的に重要な特性があると私は信じています。

まず、分析的思考力、論理的思考力といった認知スキルが挙げられます。投資は数字を扱う勝負です。アナリストは、経済やマーケット全体の話であれ、個別の株式や債券の話であれ、あらゆるレベルの膨大なデータを解釈することが求められるのです。私見では、優れた認知スキルがなければ、アナリストは成功するための基盤を有しているとは言えません。

デビッド・ギル (David Gill) とビクトリア・L・プラウズ (Victoria L Prowse) が実施した研究では以下の項目を調査しました。すなわち、幼少期の特徴や能力、それらが学校活動の数々の科目での成績にどのように影響したのか、学生が最終的にどのような仕事に就いたのか、そして収入の程度について調査しました。

高度な知性と認知スキルを兼ね備えた子供たちが、芸術、スポーツ、そして工作などの実習タイプの科

目よりも、数学、科学、英語の科目で優秀な成績を収める可能性が高いという結果が出たことは驚きではないでしょう。(もちろん、これらの型にはまった説明も正しいでしょう、少なくとも統計上の話では。)

そして、数学と科学を学習することで、彼らの生来の認知能力はさらに向上し、彼らは自身の才能に見合った職業を選択する方向に導かれていきます。若年成人の頃から、これらの特性を持つ人々は、管理職や技術職に昇進したり、医学、教育、工学、金融、法律などの職業に就いたりする可能性が高いものです。その結果、管理職や技術職、これらの職に就く人は高報酬であることから、生涯収入も高くなるのです。

したがって、分析スキルと認知スキルが不足しているのであれば、投資家として成功することはできないでしょう。しかし、アナリストや資金運用管理者として金融の世界で働くほとんどの人々は、これらの特性を有しています。だとすると、次の質問が生じます：優秀な投資家が平均的な投資家から差別化できている要因は何でしょうか？

この点について、私は 2 つの特性に帰着すると信じています。

個別の株式や債券に注力する人々が入念に取り組めば、より良い結果が生まれる傾向があります。すべての脚注を含む財務諸表を隅々まで分析し尽くし、決算報告について詳細な質問をすることは簡単な作

業ではありません。そして、アナリストが細心の注意を払うほど、経営陣が伝えようとするストーリーから問題点を発見できる可能性も高まります。CEOの中で、会社が破綻しかかっているとか、困難な状況にあるなどと投資家に語る者などいないことを認識しましょう。投資家とアナリストの仕事は、輝く鎧をまとった騎士が実際に見た目と同じくらい輝いているかどうかを確認することなのです。

極端に言えば、入念な分析、批判的思考、および経営者に挑戦する姿勢により、不正を発見することができるのです。20年前のエンロン事件のケースを振り返ると、ほとんどのアナリストは騙されてしまい、この会社はすべてが素晴らしいと信じこまされていました。しかし、この会社の会計処理や特別目的事業体 (SPVs) の使用に疑問を呈する人もいたのです。徹底的な調査により、エンロンが不正を行っている結論付ける人もいました。彼らこそ、付加価値があり、パフォーマンスの向上に寄与するため、あなたが話すべきアナリストです。残りの集団は他者の追随を行っているにすぎず、無視しても問題はありません。彼らが投資家としてのあなたに利益をもたらすことはないでしょう。

この手の（訳注：徹底的な調査を行わない）アナリスト以外にも、会社の財務諸表を深く掘り下げないジェネラリスト型のファンドマネージャー、ストラテジスト、アセットアロケーターが存在します。この手の投資家にとって、入念さはそれほど重要な点ではなく、差別化要素でもありません。しかし深い分析ができる点を重視しようとするれば、こうした特性について、個別の株式をカバーするリサーチアナリストに文字通りアウトソーシングすることは可能なのです。

しかし、ジェネラリスト型の運用専門職の集団から抜け出すには他の特性、すなわち創造力が必要になります。決して、絵を描いたり、アマチュア劇団で

演技したりするという意味での創造力に言及しているわけではありません。これらは楽しい趣味の領域の話です。しかし、投資家としてあなたを差別化させるある種の創造力は、データとマーケットを他の誰とも異なる方法で分析し、個々の情報を組み合わせて新しい洞察を形成する能力を指します。

特に、必要な柔軟性と信念を持って、騒々しく不確実な環境をナビゲートできる能力です。ハワード・マークス (Howard Marks, CFA) 氏は、[「優れたパフォーマンスを上げるには、他の人々と同じことをしてはいけません」](#)と述べました。残念ながら、他の人々と同じ行動をとっているアナリスト、ストラテジスト、ファンドマネージャーがあまりにも多過ぎます。私の経験上、投資の世界において真に創造力が発揮される事例はごくわずかに過ぎません。ほとんどの人は、既存の投資アプローチをいじくり回し、ところどころにわずかなパラメーターを追加しているに過ぎません。これはあなたに追加的なパフォーマンスをもたらす創造力ではないのです。

追加的なパフォーマンスは、他の人々がしていないことを実行し、自分自身を真に差別化することによって生み出されるものです。では、具体的にどのようなすれば良いのでしょうか？しかしそれを説明することはできません。本当に多様な方法が存在するのですが、私がどのようにやっているかを述べると私の優位性が無くなってしまうので説明することはできないのです。ですから、（訳注：もし知りたいのであれば）私の会社のクライアントになって、私のレポートを読み、私との会議をセットすべきでしょう。もしまだ何もされていないなら、の話ですが。

さて、先ほどの研究に戻ると、ギルとブラウズは、創造的であることが人生に明らかに優位性をもたらすと述べています。クリエイティブな人々は、最終的に C スイートや、報酬の高い技術的なポジションに就く可能性が高いとのこと。創造力が及ぼす

影響は認知スキルの約 5 分の 1 ですが、複合的な効果をもたらします。

メッセージは明確です。投資で成功を収めるためには、認知スキルが基盤となりますが、創造力は差別化というプラスアルファをもたらしてくれるのです。

ヨアキム・クレメンテについてさらにお知りになりたい方は、[あらゆる投資家が犯す 7 つの間違い（およびそれらを回避する方法）](#)、[リスクプロファイリングとリスク許容度](#)をお見逃しなく。また、彼の [Klement on Investing](#) の論説サイトにご登録ください。

この投稿を気に入られたら [Enterprising Investor](#) のご購読をお願いいたします。

（翻訳者：河野俊明、CFA）

英文オリジナル記事はこちら

<https://blogs.cfainstitute.org/investor/2021/10/22/skills-that-set-you-apart-as-an-investor-creativity/>

注）当記事は CFA 協会（CFA Institute）のブログ記事を日本 CFA 協会が翻訳したものです。日本語版および英語版で内容に相違が生じている場合には、英語版の内容が優先します。記事内容は執筆者の個人的見解であり、投資助言を意図するものではありません。

また、必ずしも CFA 協会または執筆者の雇用者の見方を反映しているわけではありません。