

福田徹さんへの追悼の辞^{ことば}

公益財団法人 日本証券経済研究所
理事長 増 井 喜一郎

日本証券経済研究所の主任研究員である福田徹さんが、2017年10月18日に57歳の若さで急逝された。当研究所は、機関誌『証券経済研究』第101号に故人の友人、同僚諸氏の論文を収録し、これを「福田徹氏追悼号」として故人を偲びその業績を称えることとした。

福田さんは、1984年（昭和59年）に東京理科大学理学部応用数学科を卒業し、同年に大和証券株式会社に入社、2001年まで現在の大和総研の投資情報部門を中心に勤務された。その間、米国ロードアイランド州立大学客員研究員（1991～92年）、筑波大学経営・政策科学研究科（1996～2001年修士課程修了）など研究者としての経験を積まれた。そして、2001年10月に当研究所に入られ、2002年に主任研究員となり主要な研究メンバーの1人として活躍された。しかし、一昨年（2016年）9月講演中に倒れ入院。手術を経て昨年6月には一時、復帰が期待できそうな程回復しながらも再び入院を余儀なくされ、10月に突如逝去された。この突然の訃報に私共研究所の役職員一同は大変驚くとともに深い悲しみで言葉を失った。

当研究所においては応用数学科出身の福田さんの能力はかけがえのない存在だった。また、証券系シンクタンクの経験を生かし、常に市場の実態や証券実務を念頭に置いた数々の研究を行い、赫々たる成果を挙げていた。

特に、2015年から手がけた、東証市場の注文板差分データに基づく高頻度取引（HFT）に関する実証分析については、東京証券取引所の協力により得られたデータの処理プログラムを自ら作成し、『証券経済研究』第94号（2016年6月）に分析研究の結果を論文として公表した。この研究は東京証券取引所の詳細な取引データを直接に分析した研究として当研究所としても特筆すべきものだったと考えている。この研究をさらに進めるために福田さんから、かつての米国留学中にお世話になった研究者等とともにハワイ大学で共同研究を行い、研究成果を米国の専門誌に掲載するようなことが考えられないかとの申し

出があった。そのため、当研究所は研究員の在外研究制度を新設して彼の研究を支援することとし、2016年11月頃には米国に向けて出発する予定となっていた。福田さんはまさにその出発直前に病に倒れた。高い証券取引データ処理能力を持って取引所のデータを分析する研究は、彼以外の人ではなかなかできない研究であり、「このデータは宝の山です。」とうれしそうに語っていた彼の言葉は今も忘れられない。研究成果は彼自身や研究所にとっても、さらに日本の証券市場にとっても大変意義のあるものだったに違いないだけに、誠に残念でならない。福田さんも心残りだったのではないだろうか。

福田さんは大変優しい、穏やかな人柄で、学術研究と実務のバランスを心得た柔軟な考えの持ち主だった。一方で飄々としながら自らの意思をしっかりと貫く人でもあった。研究所に依頼された様々な研究や制度提言、講師の派遣依頼なども快く引き受けて頂いた。東京の常勤研究員の最年長者であり、文字通りこれからの研究所の柱として活躍頂けると期待していたのは理事長の私だけではなかっただろう。願わくは彼の遺志を継ぎ、彼の研究を継続発展させる研究者が出てきて欲しいと思う次第である。

数々の御功績を残された福田さんに深く感謝するとともに、心より御冥福をお祈り申し上げます。

福田 徹氏 略歴・業績目録

略 歴

1960年10月16日	東京都文京区に生まれる
1980年 4月	東京理科大学理学部応用数学科入学
1984年 3月	東京理科大学理学部応用数学科卒業
1984年 4月	大和証券(株)入社
1984年 6月～1992年 9月	大証証券経済研究所(現大和総研)出向
1991年 8月～1992年 8月	米国ロードアイランド州立大学客員研究員
1992年10月	大和証券(株)へ帰任, 投資情報部勤務
1996年 4月	筑波大学経営・政策科学研究科修士課程入学
2001年 3月	筑波大学経営・政策科学研究科修士課程修了
2001年 9月	大和証券(株)退社
2001年10月	(財)日本証券経済研究所入所
2002年 4月～	当研究所 主任研究員
2004年 8月～	当研究所「株式市場研究会」主査
2005年 6月～2011年 5月	証券経済学会幹事
2009年 9月～2010年10月	当研究所「ブックビルディング方式の望ましいあり方に関する研究会」主査
2014年 5月～2016年 9月	当研究所「情報技術革新がもたらす証券市場への影響に関する研究会」主査
2017年10月18日	逝去(享年57歳)

- ・この間に, 次の大学の非常勤講師を歴任
神奈川大学, 高千穂大学, 中央大学, 東京女子大学, 国士舘大学, 横浜国立大学
- ・上記のほか, 当研究所の次の研究会委員を歴任
「誤発注に関する法律問題研究会」(2006年1月～2006年8月),
「公募増資のあり方に関する研究会」(2012年10月～2013年4月),
「資産運用研究会」(2013年4月～2016年2月)

業績目録

論 文 等

「現代ポートフォリオ理論から見た東京株式市場」	『大和投資資料』第654号	1989年12月
「資本資産価格決定モデルから見た東京株式市場」	『ESP』第296号	1990年 5月
「インプライド・ボラティリティの分析」	『インベストメント』第43巻5号	1990年10月
「日本の株価オプション市場」	『大和投資資料』第670号	1991年 4月
「高まる国際的な株価連動性の背景」	『証券レビュー』第42巻1号	2002年 1月
「コーポレート・ガバナンスのフレームワーク」	『証券レビュー』第42巻5号	2002年 5月
「株式持ち合いの解消とメインバンク制」	『金融ジャーナル』第539号	2002年 7月

福田 徹氏 略歴・業績目録

「投信窓販解禁4年間の実績と展望, 着実に増加, 全体の25%占める」	『金融ジャーナル』第544号	2002年12月
「投資指標の推移と日本の株価形成」	『証券レビュー』第43巻2号	2003年2月
「グローバル化による株価形成の変化」	『証券経済学会年報』第38号	2003年5月
「2003年全米アナリスト大会に出席して —コーポレート・ガバナンスの課題を中心に」	『証券レビュー』第43巻6号	2003年6月
「米国のリテール証券ビジネス事情 —強まる対面営業の優位性」	『証券レビュー』第43巻7号	2003年7月
「拡大続く証券化商品市場」	『証券レビュー』第43巻12号	2003年12月
「CDOの現状と課題」	『証券経済研究』第44号	2003年12月
「着実に拡大する銀行の投資信託販売, リテール業務に欠かせないパーツに」	『金融ジャーナル』第559巻	2004年1月
「わが国におけるリテール証券営業について」	『東証取引参加者協会レポート』 第8巻1号	2004年2月
「2004年CFA Institute年次大会に出席して —自信を取り戻し始めた証券市場」	『証券レビュー』第44巻6号	2004年6月
「グーグル社の公開と米国の株式発行市場」	『証券経済研究』第48号	2004年12月
「グーグル社に見る電子オークションを利用した株式公開」	『証券レビュー』第44巻12号	2004年12月
「個人投資家と証券市場(2)欧米各国の投資信託販売事情を を中心に」	『月刊資本市場』第238号	2005年6月
「2005年CFA協会年次大会に出席して —証券・金融サービスの将来像を考える」	『証券レビュー』第45巻6号	2005年6月
「新興市場の光と影: 機関投資家の参入が待たれる新興株 式市場—個人の短期売買主体では株価形成, ガバナンスに 不安も」	『金融財政事情』第2665号	2005年9月
「最近におけるネット投資家の動向について —各種データに基づく分析」	『証券レビュー』第45巻11号	2005年11月
「イギリスにおけるリテール販売チャネル規制の改革」	『証券レビュー』第45巻12号	2005年12月
「発行価格, 株価の範囲そして株式分割を考える —アメリカの株式市場の事例を参考に」	『証券レビュー』第46巻3号	2006年3月
「2006年CFA協会年次大会に出席して —投資管理サービスの頂点を目指す」	『証券レビュー』第46巻7号	2006年7月
「欧米の個人資産管理ビジネス業界の現状 —寡占化とプティック化が同時に進行中」	『月刊資本市場』第254号	2006年10月
「変革期を迎える証券取引メカニズム」	『証券レビュー』第47巻3号	2007年3月
「ネット・トレーダー向け総合サイトを志向するインター ネット証券会社」	『証券レビュー』第47巻7号	2007年7月
「証券化商品に対する格付けを考える —サブプライム・ローン問題で露呈したもの」	『証券レビュー』第48巻1号	2008年1月
「クロッシング・ネットワークの現状 —その取引メカニズム, 経済的意義, 研究の動向を中心に」	『証券経済研究』第61号	2008年3月

「ファイナンシャル・テクノロジーの副作用 —ブラックマンデーとLTCM危機」	『証券レビュー』第48巻9号	2008年9月
「金融アンバンドリングの陥穽 —サブプライム問題からの教訓」	『月刊資本市場』第279号	2008年11月
「多様化する株式取引メカニズム —情報技術の発展がもたらしたもの」	『証券レビュー』第49巻4号	2009年4月
「2009年CFA協会年次大会に出席して —証券市場の混乱を乗り越えるための方策」	『証券レビュー』第49巻6号	2009年6月
「情報技術の発展と株式取引メカニズム」	『証券経済研究』第67号	2009年9月
「新規公開株式の売出価格決定方式を考える」	『証券経済研究』第69号	2010年3月
「新規公開株式の売出価格決定方式とアンダープライシングの現状」	『証券レビュー』第50巻4号	2010年4月
「欧米における株式市場の分散化とHFT（高頻度取引） —存在感高まるPTS」	『月刊資本市場』第299号	2010年7月
「2010年CFA協会年次大会に出席して —サブプライム危機後の課題を乗り越えるために」	『証券レビュー』第50巻8号	2010年8月
「2011年CFA協会年次大会に出席して —証券市場の混乱を乗り越えるための方策」	『証券レビュー』第51巻6号	2011年6月
「証券化商品に対する最近の研究の動向 —アメリカにおける計量分析を中心に」	『証券経済研究』第75号	2011年9月
「株式市場の分散化およびそれに関する実証研究について」	『証券経済研究』第77号	2012年3月
「プライベート・エクイティ・ファンドとは」	『証券レビュー』第52巻12号	2012年12月
「2013年CFA協会年次大会に出席して —アジアで初めての開催」	『証券レビュー』第53巻8号	2013年8月
「『公募増資のあり方に関する研究会』の概要について」	『月刊資本市場』第338号	2013年10月
「ニューヨーク証券取引所上場銘柄における取引市場の分散化と取引コスト—実証研究を行った論文を長期間にわたってサーベイする」	『証券経済研究』第85号	2014年3月
「HFT（高頻度取引）をどう捉えるか—米国での議論を再燃させた『フラッシュ・ボーイズ』を踏まえて」	『月刊資本市場』第345号	2014年5月
「HFT（高頻度取引）の株式市場における存在感および影響に関する日米比較—最近発表された論文等に基づきながら」	『証券レビュー』第54巻8号	2014年8月
「公募増資を実施するための多様な発行プロセスを巡る議論」	『月刊資本市場』第351号	2014年11月
「ヘッジ・ファンドのテール・リスクについて」	『証券経済研究』第89号	2015年3月
「『情報技術革新がもたらす証券市場への影響に関する研究会』中間報告書について」	『月刊資本市場』第357号	2015年5月
「ヘッジ・ファンドのテール・リスクを考える」	『証券レビュー』第55巻8号	2015年8月
「変貌するアメリカ国債流通市場—市場構造の変化が『フラッシュ・クラッシュ』によって認識される」	『証券経済研究』第92号	2015年12月
「取引の電子化が進むアメリカ国債流通市場」	『月刊資本市場』第364号	2015年12月

福田 徹氏 略歴・業績目録

「アメリカ国債流通市場における価格形成に関する実証分析をサーベイする」	『証券経済研究』第93号	2016年3月
「取引の高速化と株式取引の実態 —東京証券取引所の注文板差分データを用いた実証分析」	『証券経済研究』第94号	2016年6月
「アメリカ国債流通市場の電子化が流動性に与えた影響 —実証研究の紹介」	『証券レビュー』第56巻7号	2016年7月

書 評

「ビクター・ニーダフォッフア, ローレル・ケナー共著, 柳沢逸司訳 『実践的スペキュレーション—失敗と成功の 戦略』」	『証券経済研究』第49号	2005年3月
「米山徹幸著 『21世紀の企業情報開示 欧米市場における IR 活動の展開と課題』」	『月刊資本市場』第318号	2012年2月

論文（共同執筆）

「東京株式市場における株価形成の歪みについて」（大村敬一, 福田徹）	『経済志林』, 法政大学経済学会, 第57巻4号	1990年4月
“Intraday and interday behavior of the TOPIX” (Chang, Rosita P., Fukuda, Toru, Ghon Rhee, S., and Takano, Makoto)	『Pacific-Basin Finance Journal』 vol.1	1993年1月
「運用能力と年金のマネージャー選択」（伊藤俊之, 福田徹）	『証券経済研究』第46号	2004年6月
「バブル経済期以降の財務データ分析」（原田喜美枝, 福田徹）	『証券アナリストジャーナル』第 48巻5号	2010年5月
「証券会社—ビジネス・モデル再構築は道半ば；『資産管理型営業』の継続を」（原田喜美枝, 福田徹）	『金融ジャーナル』第676号	2013年1月

このほか、『図説日本の証券市場』などへの寄稿多数

報告書（共同執筆）

『ブックビルディング方式の望ましいあり方に関する研究会報告書』	当研究所	2010年10月
『公募増資のあり方に関する研究会報告書』	当研究所	2013年4月
『情報技術革新がもたらす証券市場への影響に関する研究会中間報告書』	当研究所	2015年3月
『情報技術革新がもたらす証券市場への影響に関する研究会最終報告書』	当研究所	2016年9月

講 演

「株式分割の現状と課題 —株価に与える影響を中心に—」	当研究所「証券セミナー」	2006年6月
「ファイナンシャル・テクノロジーと金融危機—ブラック・ マンデー, LTCM 危機, サブプライム・ローン問題」	当研究所「証券セミナー」	2009年6月
「取引を行うことは意外に難しい —袋セリから HFT まで—」	当研究所「証券セミナー」	2012年7月
「『情報技術革新がもたらす証券市場への影響に関する研究 会』の中間報告書の概要」	当研究所「証券セミナー」	2015年4月
「情報技術革新がもたらす証券市場への影響について」	当研究所「資本市場を考える会」	2016年6月
このほか、金融庁、日本証券業協会などでの講演等多数		