

『証券経済学会年報』第 51 号別冊  
証券経済学会創立 50 周年記念大会  
学会報告論文

「近年の大手米銀の経営行動—銀行経営分析のミクロ的基礎—」

(本研究は JSPS 科研費基盤研究 (C) 5K03622 の助成を受けたものです)

## 「近年の大手米銀の経営行動」

### —銀行経営分析のミクロ的基礎—

久原正治

久留米大学

#### 1. はじめに

##### (1) 問題意識：金融業の肥大化とその有効性への疑問

2007-8年の金融危機以降、経営に失敗し多額の公的資金の投入を受けた、多角化し巨大化した大手銀行経営に対する批判が現在も続いている。これに対して、金融機関を研究対象にする研究者には、これらの批判に応えるような研究、とりわけ銀行経営の有効性について明らかにして行くことが求められている。そこで最初に、同様の問題意識を持つ研究者による金融危機と金融機関の経営行動に関する代表的な論点を見てみよう。

当時アメリカ金融学会会長であったシカゴ大のルイギ・ジンガレス教授は、「金融は社会に便益を与えているのか？」と題して2014年1月の米国金融学会で冒頭講演を行った。その内容が論説としてジャーナル・オブ・ファイナンスに掲載されている。1) そこでジンガレス教授は、ファイナンスは有用であるという金融学者の見解は社会の理解と異なると主張する。その一因は、適切なルールなしでは金融活動がレントシーキング活動に陥ってしまうということを金融学者が十分に認識していないことにあるとしている。金融学者はこれまで、リスクを管理し、市場において価格シグナルを提供し情報の非対称性を克服することで、金融が経済や社会の発展と、より良い教育の提供や不平等の是正に貢献してきたことを、理論的に明らかにしてきた。しかし今では、金融活動は必ずしも経済成長には貢献しておらず、金融部門の過大な成長が米国経済を傷つけているとの理解が社会の通念となっている。金融学者はファイナンスの利点を過大に見ている可能性があることから、これまでの金融業の成功の大部分がレントシーキング活動であったことを認識した上で、金融業の社会的存在意義を解明し、金融規制や金融イノベーションが金融業の行き過ぎた利益獲得競争につながっているのではないかなどのテーマで研究

を進めるべきであるというのがジンガレス教授の主張である。

バンク・オブ・イングランドの金融安定担当責任者を務めたアンドリュー・ホールデン博士等は2010年の「金融業の経済への貢献は奇跡か幻か？」と題する報告書で、銀行業が経済厚生に寄与していない可能性を指摘した。2) そこで彼らは、銀行業のROEが1970年代までの7%程度から2007年のバブルのピークでは20%台となったが、その収益性の拡大がリスク投入量の増加によってなされたことを実証し、銀行業のリスク調整後ROEは20%よりはるかに低い可能性があることを明らかにしている。

2003年まで英国金融サービス庁の初代長官を務め、その後ロンドン・スクール・オブ・エコノミクス学長など金融と学界での要職を経て、現在は国有化されたロイヤル・バンク・オブ・スコットランドの会長を務めるハワード・デイビス卿は、「Can financial market be controlled?」と題する近著で、1980-90年代の金融規制緩和が、金融業の業務拡大と過度のリスクテイクを招いたことを指摘し、経済の金融化と金融部門の所得拡大は、所得不平等と金融市場の不安定化をもたらしたとする。3) グラス・スティーガル法の撤廃以降、大手銀行が規模を拡大し、金融制度設計への政治的影響によって、金融システムは、リスクを分解し負担できるものにそれを保有させるのではなく、リスクを増殖し、その中身を理解しないものに持たせることになった。規制や市場の失敗よりもその中心にいた銀行の経営の失敗、特にリスク・マネジメントの失敗が大きいことを指摘する。十分に多角化した銀行は生き残ったが、過度に野心的であったり、経営に問題があったりした銀行の多くは完全に破たんした。100年に一度の大洪水にも生き残る銀行があるが、それは、慎重なリスク判断を行い、群れに従わなかったからである。経営がうまくいっている銀行とはどのようなもの

か、危機に生き延びた銀行から学ぶことが重要であるとする。金融市場のリスクを規制で制御することは困難で、銀行自体のガバナンスや規律、市場の規律の復元が重要になることをデイビス卿は指摘している。

この3人の金融の専門家の議論に共通するのは、金融危機の根源には金融機関の経営行動の問題があり、将来の金融危機の発生を防ぐためには、金融機関の経営の実態に関するミクロ分析が重要になる点である。これまで多くの学者や実務家により金融危機の原因の分析がなされてきたが、その内容は制度や規制の手法などのマクロの分析にとどまっており、この3人の識者が指摘するような、金融危機の中心にあった銀行の経営行動の問題が必ずしも解明されていないといえる。その解明なしに規制の強化だけを進めても、金融危機は再発し、金融機関の経営破たんが続くであろう。2016年になっても、優良米銀とされてきたウェルズ・ファーゴで200万口座もの不正開設が摘発され1億9千万ドルの罰金支払いとなるなど<sup>4)</sup>、大手金融機関の不祥事が続いていることは、ミクロの銀行業の経営行動を分析することの重要性を示している。

## (2) ここで何を明らかにしようとするのか

米国の大規模で多角化した金融機関(大手米銀)の近年の経営行動について、マクロの危機を説明するミクロ分析の基礎の枠組みを用い、経営戦略、組織、リーダーシップの観点から分析する。これらの事例から共通する要因を抽出することで、危機に直面して経営に失敗する銀行生き延びる銀行の戦略、組織、リーダーシップの一般化を試みる。特に2007-2008年の金融危機は米銀経営の成否を具体的に示す格好の事例を提供していることから、その事例に関する分析の結果<sup>5)</sup>を参照する。そこから、持続的な金融機関経営に向けて、社会や顧客への価値を創造する金融機関経営の実現について考えてみる。

- 1) (出所) Zingales [2015]
- 2) (出所) Haldane 他 [2010]
- 3) (出所) Davies [2015]
- 4) (出所) Berry [2016]
- 5) (出所) Kuhara [2011]

## 2. 大手米銀を取り巻く環境変化と経営行動の変化

### (1) 経済の金融化

1980年代以降の経済の金融化

(Financialization) は、大企業中心の安定した経済社会から、金融中心の不安定で不確実な経済社会への移行を推進する皮肉な結果になった。1) この間に製造業から小売りサービス業に雇用がシフトするとともに、製造業を中心とする大企業組織とその中で長期に働く組織的人間の時代は終わり、企業と個人の関係は一時的な関係となり、個人が運用調達の両面で金融資本市場と直接結ばれていった。個人の資金運用側を見ると、投資の最大のものである年金は、従来のように勤務先の大企業に保証されるものではなく、それぞれの個人が自己責任でファンドを選定し運用をゆだね、そのファンドが金融資本市場を通じた株主ガバナンスの最大の担い手となった。個人の資金調達側を見ると、その最大のものである住宅借入や消費者金融が、証券化により調達された資金によりその多くが賄われるようになった。

この経済の金融化の特徴は、はやいスピードで世界を移動する投資マネーと負債の膨張にあり、不確実性が高く不安定な経済をもたらした。(Davis, 2009) この金融化の中心にあるのが株主中心の金融資本市場で、その市場での最大かつ最重要なプレーヤーが投資銀行であった。投資銀行は、金融資本市場における暗黙知としての人的資本、評判資本と、情報の優位性によって、投資ファンドや国家などの資金の出し手と、企業や個人、国家などの資金の取り手を仲介する重要な役割を果たしてきた。2)

経済の金融化とともに、GDPの成長率を上回って債務が増加した。マッケンジー社のレポートによると世界の金融資産の推計値は1990年の54兆ドルから、2007年には4倍の202兆ドルとなり、その後成長は止まったが、2012年には225兆ドルとなっている。3) そこで見られたのは、大銀行の経済成長率を超える資産の拡大、様々な資産の証券化や新金融商品の開発、それらの証券やデリバティブの活発なトレーディング等による金融資本市場の急拡大である。それは従来の銀行や資本市場だけではなく、シャドー・バンキングといった形で、影の市場の拡大も招いた4)。そこでは市場を通さない相対的デリバティブ市場などを通じ、金融業者間の国境を越えた複雑で不透明な取引関係が拡大し、金融危機の際の危機の連鎖につながった。このように、金融業の肥大化により、本来経済の成長を支える原動力となるべき金融業が所得の格差を拡大し経済を不安定化することになった。

## (2) 繰り返される米国金融機関の経営危機

このような環境変化の中で米国の金融機関は、1980年代後半のS&L危機、90年代末のインターネット・バブルとエンロン問題、今回のサブプライム危機とウォール街の投資銀行の破たん、何度も経営の危機を繰り返している。金融機関が安定と信頼に代表される組織の原理原則を怠るようになるのは、経済環境の活況に伴い、組織の限界を超えて利益追求を推し進める経営行動が合理的な行動となるためである。その背景には、当事者のモラルハザードにつながる業務規制の緩和と短期の利益に連動した成功報酬の仕組みがあった。5)

これらの問題の基礎になるのは、ウォール街の利益文化の問題であるといってもよい6)。そこでは、高い利益を上げる経営者やプロフェッショナルが高い評価と報酬を得て、報酬の多寡が人材の格を決める判断基準になる。そこで高い報酬を得た経営者やプロフェッショナル達は、企業に損失が出れば組織を去るだけで、損失に対する責任を自らは負わない。ウォール街における誤ったインセンティブの設計、過剰なリスクテイクとリスクに対する経営のコントロールの不備、不法行為もコストのうちと考えるような経営者の思考が、最後は政府が救済するというモラルハザードと相まって、金融市場の貪欲から危機への連鎖と金融機関経営の破たんが繰り返されている。

## (3) ROE (自己資本利益率) 最大化の経営行動原理

1980年代以降の米国金融市場では、ROEの極大化がすべての大手米銀の経営行動の基本にあった。株主に対しては投資リターンを最大化し、従業員には業績報酬インセンティブで応え、経営者は極めて多額の株式オプション報酬を受け取る。そこでは顧客は新たなファイナンスの取引相手としてしか見られていなかった。7) ROE極大化行動については、機関投資家(=顧客)の圧力が大きい。各行は高株価=高ROE競争を進め、それは過度のリスクテイクを促すインセンティブとなった。どれだけ稼いだかが組織の成功の評価基準となり、競争激化の中、長短ミスマッチでテイルリスクをとるインセンティブが大きくなった。高いリスクをとる銀行の株価は上昇した。高リスクテイクより生じる高リターンは経営者の成功体験として染みついていった。

このROE極大化の原理は、ROEを売上高利益率、売上高総資産、資産回転率に分解する8)こ

とでより明快に説明できる。各銀行は、業務を多角化することで売上高利益率を拡大し、証券化を通じて回転率の極大化を図る。債務の比率あげることによってレバレッジ効率を最大限に追求する。規制によりレバレッジ拡大が困難であればシャドー・バンキングを活用する。これが、1980年代以降の大手米銀の経営行動の原理となった。この目的のために大手米銀は商業銀行から投資銀行業務に多角化し、事業部門制をとりそれぞれの役割を分離し徹底専門化したうえで、オリジネーションから証券化、その販売、トレーディングまで業務を垂直統合し各分野で利益を追求していった。9)

- 1) (出所) Davis [2009]
- 2) (出所) Morrison and Wilhelm [2007]
- 3) (出所) McKinsey [2012]
- 4) (出所) Gorton [2010]
- 5) (出所) Madrick [2011]
- 6) (出所) Smith [2009]
- 7) (出所) 久原 [2008]
- 8) 当期利益/自己資本(ROE)=当期利益/売上高(売上高利益率) x 売上高/総資産(総資産回転率) x 総資産/自己資本(レバレッジ)
- 9) (出所) Kuhara [2011]

## 3. 金融危機を考えるミクロ的基礎の分析の枠組み

個別金融機関の経営に問題が生じると、それが伝播し金融システム全体の危機につながる。そこで、このような金融危機を防止するためには、金融システムや金融機関のガバナンス構造などのマクロ的分析だけでなく、個別金融機関経営の組織自体の問題や意思決定、経営行動、規制当局も含む組織間の関係といったミクロ的基礎の問題に着目した分析を行う理論的枠組みが重要になる。ミクロ的基礎(Microfoundation)とは、個人や組織レベルの認識や学習とその集合のこととされる1)。このようなミクロ的基礎と呼ばれる下位レベルの行動の分析は、異なる意思決定の集合が上位の組織の問題につながる2)ことを通じ、なぜ危機が生じるかについての根源的な理由を提示する。

そこではミクロの下位組織レベルの行動の分析とマクロの危機をつなぐ理論的枠組みが必要になる。本論では組織文化をミクロの組織行動とマクロの危機をつなぐ大きな要素とみて分析する。危機の中で生き残る金融機関と破たんする金融機関とは、組織文化に違いがあるのではないかというのが、ここでの

問題意識である。つまり、危機をもたらす組織文化の特徴や組織文化の変容あるいは組織の陥穽 Organizational Trap や組織の失敗への漂流 Drift into Failure<sup>3)</sup> といった概念が、ミクロとマクロをつなぐ要素として重要である。組織の陥穽とは、組織の人々が意図せず陥る落とし穴、意図と現実のギャップ、現実に従い変化を避ける行動などのことである<sup>4)</sup>。組織の漂流とは、複雑な組織が通常に機能する中で、環境の圧力、手におえない技術、社会仮定の中で、成功から失敗へと押し流されていく組織の動きのことを指す<sup>5)</sup>。

- 1) (出所) Barney and Felin [2013]
- 2) (出所) Felin, Foss & Ployhart [2015]
- 3) (出所) Dekker [2011]
- 4) (出所) Argyris [2010]
- 5) (出所) Mandis [2013]

#### 4. 金融危機の中での経営の成否：大手米銀の事例研究

この事例研究で扱う大手米銀とは、投資銀行業務にプレゼンスを持つ、多角化しグローバルに活動する大手金融機関のことである。具体的には、JP モルガン・チェース、バンクオブアメリカ（買収前のメリルリンチを含む）、シティグループ、ゴールドマン・サックスの 4 行の経営についてここで分析の対象とする。サブプライム問題表面化後のこれら大手米銀の業績を比較すると、シティグループやメリルリンチのようにサブプライムに問題により大きな損失をこうむったところと、JP モルガン・チェースやゴールドマン・サックスのようにその影響が比較的軽微なところに分かれている。1)

##### (1) 4 社の業績比較

この 4 社の金融危機の前後の業績推移を見ると次表のようになる。

表 1 サブプライム危機と大手米銀の ROE 推移 (%)

	2005	2006	2007	08/1Q	08/2Q
シティグループ	22.3	18.8	2.9	-18.6	-10.4
JP モルガン・チェース	8.0	12.0	13.0	7.6	6.3
メリル・リンチ	15.0	20.1	-27.1	-5.4	-13.4
ゴールドマン・サックス	21.8	32.8	32.7	8.0	6.7

(出所:各社アニュアル・レポートにより筆者作成)

2000 年代に入り、多角化した大手銀行や投資銀行は、20%前後の ROE をあげることが経営目標となっていた。この中でゴールドマン・サックスとシティグループはこれを上回る ROE を挙げ、メリルリンチはこれをやや下回る利益率を挙げる一方で、JP モルガン・チェースの利益率は業界平均を大きく下回っていた。平均を下回る利益率の金融機関は、株式市場からの強い圧力で、利益率向上のための経営戦略を採用していった。メリルリンチでは、利益率の高い投資銀行部門への積極的な進出が見られ、JP モルガン・チェースではリテール店舗網の拡大のためバンクワンを買収した。

金融危機の前後の 4 社の経営行動を比較するために、2003 年と金融危機後の 2008 年（または破たん前の最終年）の各行の行動の枠組みとなるようなビジョンやミッションとその業績やトップのリーダーシップや組織文化などを比較分析した<sup>2)</sup>。(表 2 参照) 金融危機を乗り切ったゴールドマン・サックスと JP モルガン・チェースの 2 社は多角化の程度が少なく、集団型経営、カリスマ型経営の別はあるが、トップがリーダーシップを発揮し、組織の集権と分権のバランスが取れ、どちらかといえば保守的な企業文化を持っていた。一方金融危機で経営に失敗したメリルリンチとシティグループには、分権化の中での利益最大化の行動原理が行き過ぎ、リスク管理の不備の問題、報酬インセンティブの不備など様々な経営組織上の問題がみられた。この分析結果は、ミクロの組織や経営行動の問題と金融危機を通じた銀行の経営の成否、経営に失敗した銀行による危機の連鎖の問題が繋がっている事を示している。

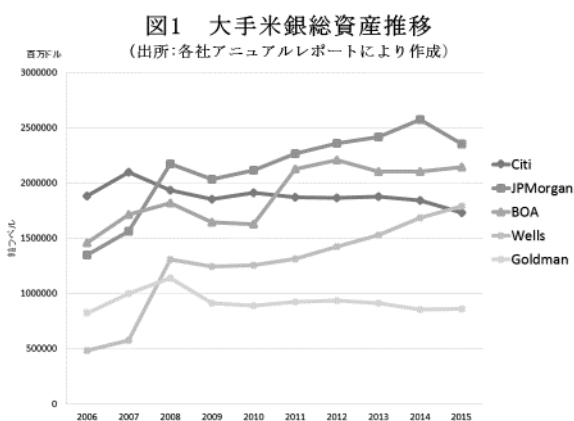
表 2 金融危機と主要米銀の経営行動分析

	危機の経営への影響	経営者(危機発覚直前)	組織構造の特徴	報酬インセンティブタイプ	組織文化
メリルリンチ	大きな損失、BOAにより救済合併	投資銀行部門出身、投資銀行業務の遅れに焦り	もともと証券ブローカー、近年投資銀行強化、	トレーダーは自部門収益ベースボーナス	セカンドムーバー、投資銀行部門は二流
ゴールドマン・サックス	軽微、逆張りトレードで利益をあげたとされる	市場業務経験シニアパートナーの集団経営	パートナーシップの伝統、長期勤続者多い	幹部層は会社全体の収益に連動した報酬	エリート・トレーダーのパートナー文化
シティグループ	最大級の損失、政府資本注入と大幅リスト	トップは法務専門家で、現場を知らなかった	多角化コングロマリット、現場主義分権経営、	プレーヤーは自部門収益に連動した報酬	ジェットコースターのような積極分権経営
JPモルガン・チェース	軽微な損失、バランスシートの質を重視する保守的リスク管理	ハンズオンの現場経営者として定評、強いリーダーシップ経営	集権と分権のバランス、長期勤続者多いリスク部門重視	各部門の収益によるボーナス報酬	伝統的銀行文化とトップの現場主義ハンズオン経営の融合

(出所)各社資料により筆者作成)

## (2) 金融危機以降の大手米銀の再生

次に危機を乗り越った後の各行の経営再生の成否を見てみよう。図 1 と図 2 は 2008 年以降現在までのシティグループ、BOA、JP モルガン・チェース、ゴールドマン・サックスの 4 行に加えて危機後大手銀行の一角に踊り出たウェルズ・ファーゴの総資産残高と純益推移である。資産と利益を順調に伸ばしている JP モルガン、資産は減らしながら安定的な利益を続けるゴールドマン・サックス、資産を縮小し利益が不安定ながらも回復基調にあるシティグループ、資産はある程度回復しているが収益がまだ不安定な BOA とそれぞれの特徴が出ている。ウェルズ・ファーゴはここでは詳細の分析の対象ではないが、危機後資産と利益を急激に伸ばしていることが、2016 年 9 月になり明らかになった不正な口座開設などの顧客開拓営業の行き過ぎに関係していると考えられる 3)。



ここで、金融危機後現在に至る 4 行の経営再生の動きを概観してみよう。

### (a) JP モルガン・チェース：優れたリーダーシップとリスク管理の強化

ダイモン CEO のリーダーシップで危機を乗り越った同行は、2011 年 11 月には資産額で BOA を抜き全米最大の銀行となり、その後も順調に資産と純益を拡大した。ROE は 2010 年～15 年の間 10%前後で安定的に推移している。規模と多角化した業務（投資銀行、企業金融、消費者金融、カード）とがバランスして、優れたカリスマ経営者ダイモンが、短期の利益追求ではなく長期を見据えた経営をしているとされている 4)。しかし、2012 年 5 月ロンドン支店の自己運用部門における 50 億ドルとされるトレーディング損失が判明し、リスク管理に強いとされた同社でこのような損失が生じたことは市場に驚きで迎えられた。そこではリスク管理委員会の独立性の不備や、JP モルガン自体が開発し業界のリスク管理の標準となった VaR の不備も判明した 5)。そのような問題にもかかわらず、経営課題を迅速に処理するダイモン CEO に対する株主からの信頼は厚い。

### (b) BOA：買収を通じた業務拡大とモーゲージ業務の重荷

前身のネイションズ・バンクから CEO を続けたケン・ルイスの積極的な拡大コングロメリット化戦略が裏目に出て、サブプライム危機で大手米銀中最大の打撃を受けた。2008 年の米国最大のモーゲージバンクのカントリー・ワイドの 20 億ドルでの買収は、そのタイミングが悪く多くの不良債権とその後の係争を抱える結果となった。同じくリーマン危機の渦中のメリルリンチの買収は、不十分なデューデリジェンスにより、株主や顧客の係争と損害賠償が続いた。2009 年ルイスは退任し、2010 年モイニハンが CEO に就任した。モイニハンはコア業務への集中戦略をとり、不採算部門を整理し資本増強を続けている。2011 年から消費者金融業務が拡大し、資産が増加に転じ、利益の絶対額は増加傾向にあるが、ROE は主要米銀中最低の水準にあり、不安定な利益状況が続く。(図 2 参照)

### (c) シティグループ：失敗から国際商業銀行への再生

1998 年にシティバンクとトラベラーズの合併により最初の金融コングロメリットのシティグループが誕生したが、同行は大きすぎて経営できない典型例になってしまった。サブプライム危機後政府の 2 回

の救済投資 450 億ドルを受け入れ、政府が 36%の株式を保有した。2008 年には 277 億ドルの損失を計上し、不良資産をバッド・バンクのシティ・ホールディングに分離し、不良債権処理を進めた。パンデットが経営に失敗したプリンスを引き継ぎ 2007 年 12 月 CEO に就任し、伝統的な商業金融にフォーカスする戦略をとった。リスクを取る自己トレーディングは全廃した。生損保、ブローカーディーラー、アセットマネジメント、日興証券、日本のプライベートバンクなど多角化した非主要業務を 2009 年以降次々と整理し、現在までに約 4 分の一の資産を売却した。大手米銀で 2008-2015 の間で資産額を縮小した唯一の銀行である。コアの国際消費者金融部門にフォーカスする戦略を同行は現在取っている。2010 年度に利益は回復したが、その後横ばいで、ROE は 5%程度と主要米銀中最低の水準になっている。2010/12 月公的資金を返済した。健全なバランスシートの修復を目指す一方で、フォーカスする国際消費者金融分野では、中国や新興国市場での業務を拡大している。

#### (d) ゴールドマン・サックス：本来の企業文化への回帰

ゴールドマン・サックスは 2007-2008 年の金融危機も利益を出して乗り切った優良投資銀行である。同社はもともと顧客第一主義の優れたビジョンを持ち、伝統的な投資銀行のパートナー文化が残る中で、パートナーが様々な業務を経験し、トップ経営陣がチームで意思決定を行う伝統があり、組織全体としてリスクに対する備えができ、高い業績を誇っていた 6)。著名な金融サービスのコンサルタント会社グリニッチ・アソシエーツの創業パートナーであるチャールズ・エリスによれば、同社は競合他社と比べ、組織を大事にする人材を採用してきた。そこでは、共有されたコミットメントを重視し、あらゆる階層のリーダーが、人材を大事にして厳格で思慮深く、長期的に組織を良くしようとする方向に向くような組織文化が共有されていたとされる。7)

プレーヤーたちの傲慢な態度と危機時の高収益が社会から批判招き、高収益優良投資銀行のイメージが悪化した。金融危機の中で、顧客を袖に自己利益追求したとして、ABACUS 証券 (55 億ドルの罰金)、AIG 保証、Facebook 株式公開などに関し 2011 年から様々な訴追やその利益第一の行動の批判を受けることになった。そこでは、顧客が利益を上げる手段とされ、顧客との利害相反が日常化し、顧客より自己利益

が優先されていた。その背景には同行の組織文化の漂流があった 8)。

CEO のブラックファインは、顧客第一主義への回帰、報酬の仕組みの見直しや業務の絞り込みを進め、柔軟で対応の早い企業文化への回帰を進めている。自己トレーディング部門などのリストラが進む一方で、収益は横ばいで、ROE は金融危機前の 20%前後から 10%前後の水準に落ちている。

- 1) (出所) 久原 [2008]
- 2) (出所) 同上, Kuhara [2011]
- 3) (出所) Berry [2016]
- 4) (出所) Farzad [2008]
- 5) (出所) Tett [2015]
- 6) (出所) RuDiger 他 [2012]
- 7) (出所) Ellis [2009]
- 8) (出所) Mandis [2013]

#### 5. 持続的金融機関経営に向けて

##### (1) 金融危機後の大手米銀の戦略転換

これまで述べてきたように、個別金融機関のミクロの経営行動の失敗が金融危機につながったといえる。過度な多角化大規模化が、管理するのが不可能な金融機関を生み、そこでの短期利益追求の強度なインセンティブが、過度のリスクテイクと経営者のモラルハザードを招いた。その中で危機を生き延びた金融機関では、強い企業文化とリーダーの資質が経営の成功につながっていた 1)。金融危機後の大手米銀では複雑で大規模化した組織の問題を解決するための大幅な戦略転換が進められているが、この戦略転換に失敗すれば、生き残りはかなり困難となる。世界的にもはや大手米銀にはかつての世界的影響力はない。

このように、多角化し大規模化した大手米銀の経営形態の見直しは、組織を単純化し、複雑性を削減する方向を目指すことになる。現場まで組織文化を共有する組織をパワーのあるリーダーが率い、日常的意思決定は現場に分権化され、顧客ニーズに近いところに意思決定の権限が移される。危機は常に起きることを前提に、組織学習と回復力の養成をするような組織が生き延びる組織となると考えられる。資本力は強化され、顧客重視の立場が再確認され、リスク管理は強化されている。組織と報酬インセンティブの一層の見直しが進み、各行はその強みがある分野に戦略をフォーカスし、業務範囲の見直し、非採算業務の分離と

再編が進む。諸コストの最小化が図られている。景気回復に伴い、企業貸付は拡大へ向かうが、ROE10%以上の達成は困難と考えられる。

マッキンゼー社では世界の175行のデータを分析し、200人の金融機関リーダーにインタビューし分析した結果を公表している<sup>2)</sup>。それによれば、金融のグローバル化は一層進展し、世界経済の低迷は長期化し、借り手側の債務縮減が進む一方で、貯蓄者のリスク許容度も低下している。その合間を縫って、ITを活用したフィンテックと呼ばれる柔軟で動きの速いブティック企業が、決済業務をはじめ様々な業務分野に進出している。そこで、大手金融機関には単なる部門再編やコストカットを超えたビジネスモデルの大幅な転換が求められているとする。向こう3-5年の間に、世界の主要金融機関は次の4つの市場構造に集約されることをマッキンゼー社は予測している。①3-5行のフルサービスのグローバルに展開する銀行、②8-12行の得意な専門分野にフォーカスしたグローバルに活動する銀行、③強力なフランチャイズと投資銀行商品供給力を持つ国内もしくは地方銀行、④特定の分野に専門性を持ち関連分野に業務を拡大するノンバンクの競合者、の4つである。3)

筆者の分析でも、米銀は業務を強みを持つ分野にある程度フォーカスしたメガバンクに資産は一層集中し、それ以外の銀行はニッチの得意分野に特化し、2極化すると見ている。規制強化は進む、ROEは低下する。業務のフォーカス、人員リストラ、報酬制度見直しが進み、外部取締役による監視強化され、経営の透明性の確保が進むと考えられる。規制の複雑化は問題の解決には役に立たないだろう。ウォール街では規制者よりプレーヤーが有能であり、シャドー・バンキングのように規制にはすぐに抜け穴が見つけられる。そこでの自由な活動を規制して金融のリスクテイク機能を弱めることは、米国経済の持つ強みを削ぐ結果につながると筆者は考えている。

## (2) 持続可能な金融機関経営

問題はいかに経済や社会に貢献する金融機関を創るかにある。金融機関が実態経済を革新し成長させ、そこに富を創造する本来の役割へ回帰する必要がある。従業員の倫理観や、優れた組織文化、自律的なガバナンス、ディスクロージャーや自主規制が、そのような行き過ぎを抑えるのに有効であった。歴史に学ぶことは重要である。

金融危機を契機に金融機関経営の見直しが進んでいるが、そこでは量ではなく質、短期の利益ではなく長期の企業価値、部分最適ではなく全体最適の報酬インセンティブなどの視点を重視する変化の兆しがみられる。今後、その戦略策定と遂行にあたり、金融機関の好業績文化と組織の倫理や価値観を中心にして、その上に事業の明確な目的と使命を置き、長期的な価値創造に従業員や顧客がサポートするような持続可能な金融組織の検討が必要になると考えられる。

最後にこれまでの検討から得られた銀行再生へのヒントをまとめてみよう。株主利益の最大化を目的とする大手銀行の部分最適の組織設計と組織行動が、それに適したリスク管理と報酬制度の設計をもたらした。結果的にそのような一見合理的な経営行動が、全体として大手米銀経営の失敗をもたらすことになった。情報の非対称を克服し専門的なスキルを必要とする金融資本市場にとり金融機関は必要不可欠のもので、その重要性は高まりこそすれ減少するものではない。

そこでこれから必要なのは、長期的な事業目的と使命の下で、持続可能な金融組織の設計である。それは部分的なリスク管理の強化や先端のシステムの導入、ボーナス報酬制度の見直しなどではなく、金融機関の経営全体にわたる、人材資源の暗黙知に支えられた競争優位の基本原則に戻った長期的に持続可能な組織の設計と再生であろう。金融のイノベーションは専門特化を通じた敗者の淘汰と創造的破壊のプロセスであり、金融機関のそこでの金融仲介者としての役割は変わらない。しかし、その組織は、従来のように野放図な多角化と大規模化を続けるのではなく、その持つ人材や組織能力に裏付けられ、優れたリーダーと企業文化に率いられた、よりフォーカスした組織になっていくであろう。

その根底にあるのは、短期的な株主利益追求を企業の目的自体に置くのではなく、従業員や顧客に長期的に信頼され価値を向上する組織をいかに築き、その結果として株主利益の向上が図られるという発想の転換である。これからの銀行経営が目指す方向、それは業績と企業の目的や使命に代表される価値の追求がバランスした組織であろう。事例で見たように大手米銀の多くが短期の利益追求に偏り、価値追求を劣後させた組織になっていた。金融機関が目指すべきは業績と価値目標のバランスであり、企業の目的と使命を明確にして、その長期的発展を図ることである。そのためには、経営者のリーダーシップと、組織全体の企



業の長期的目的に沿った設計が重要になることを米銀の事例は教えている。

- 1) (出所) Kuhara [2011]
- 2) (出所) McKinsey [2016]
- 3) (出所) 同上

(参考文献)

- 久原正治 [2008]、「サブプライム問題と金融コングロマリット組織の有効性」『経済学研究』(九州大学経済学会)第 75 巻、第 2, 3 合併号、12 月
- Argyris, Chris [2010] , Organizational Traps- Leadership, Culture, Organizational Design, Oxford University Press
- Barney, Jay and Teppo Felin [2013] , “What are Micro Foundations?”, Academy of Management Perspective, Vol.27 No.2, May
- Berry, Kate (2016) “Culture, Incentives at Wells Fargo in Question after \$190M Settlement”, American Banker, September 8
- Davies, Howard [2015] , Can Financial Market be controlled? , Polity
- Davis, F. Gerald [2009] , “The Rise and Fall of Finance and the End of the Society of Organization”, Academy of Management Perspective, August
- Dekker, Sidney [2011] , Drift into Failure-From Hunting Broken Components to Understanding Complex Systems, Ashgate
- Ellis, Charles D. [2009] , The Partnership: The Making of Goldman Sachs, Penguin Books
- Felin, Teppo, N. J. Foss & R. E. Ployhart [2015] , “The Microfoundations Movement in Strategy and Organization Theory”, The Academy of Management Annals, 9:1
- Gorton, Gary [2010] , Slapped by the Invisible Hand, Oxford University Press
- Haldane, Andrew, Simon Brennan and Vasileios Madouros [2010] “The Contribution of Financial Sector Miracle or Mirage?” Adair Turner and others eds , The Future of Finance: The LSE Report (Chapter2), London School of Economics and Political Science
- Kuhara , Masaharu [ 2011 ] , “Crisis and Organization Failure: Framework of Analysis and Case Studies in Financial Crisis and the Fukushima Nuclear Accident”, Journal of Economics, Kyushu University ,Vol.78 No.4:1-21
- Madrack, Jeff [2011] , Age of Greed, Random House
- Mandis, Steven [ 2013 ] , What Happened to Goldman Sachs: An Insider's Story of Organizational Drift and its Unintended Consequences, Harvard Business School Press
- McKinsey [2012] , McKinsey Quarterly Report, January
- McKinsey [2016] , “Capital Markets and Investment Banking: Time for Real Change and Bold Actions” September
- Morrison, Alan and William Wilhelm [2007] , “ Investment Banking: Past, Present and future” , Journal of Applied Corporate Finance, Vol.19 No.1,Winter
- Smith, Roy C. [2009] , “Myths about Wall Street Pay Days”, The Washington Post, October 25
- Tett, Julian [2015] , The Silo Effect, Penguin Random House
- Zingales, Luigi [2015] , “Does Finance Benefit Society?” Journal of Finance, Volume 70, Issue 4, August, Pages 1327–1363