

体験的投資銀行論 —日本の金融機関へのインプリケーション—

島 義夫 (玉川大学)

今回の世界金融危機に関して投資銀行やクレジット商品などについては既に言い尽くされた感がある。しかし、投資銀行、ヘッジファンド、クレジット商品などを悪役にして規制強化を唱えて終わりという皮相的な議論が多いのも事実だ。逆に、このような事態を受けて日本の金融は今後どうあるべきかという議論は意外に少ない。

確かに日本の金融機関は問題となるクレジット商品のオリジネーションや保有は相対的に少なかったがリーマンショックと米国経済落ち込みにより結局大きなダメージを受けた。しかし、問題はそれよりも、経営が変わらない・変わろうとしない・変わるインセンティブがないというところにあるように思われる。

ふり返って見れば 80 年代の金融自由化とそれを契機とした 90 年代日本独自の金融危機を経て金融機関経営が変わる環境は与えられていた。しかしその後「オーババンキング」の掛け声の下銀行統合と寡占化などで経営が変わるプレッシャーはなくなった。そして今回も外生的ショックの前後で大きく変わらないかもしれない。それで良いという議論もある。しかし、最近純日本の金融機関経営に関与してみると、そういう金融機関は変わらない良さよりもむしろ投資銀行の経営から学ぶべきところが多い点に気づかされた。

1980 年代以来米国バルジブラケットのすべてと欧州銀行系を含む投資銀行での勤務を通じて内側からよい面も悪い面も見てきたが、投資銀行の経営は危機の有無に関わらず世界的な競争の中で進化を遂げてきたと言える。今回の世界金融危機を経ても、極端な行動は抑えられるだろうが経営の基本的な部分が大きく変わるかどうかは疑問だ。業績の算定方法や短期的な業績と報酬の連動などは多少見直されるだろうし金融商品リスク評価などテクニカルな部分も見直されるだろう。しかし、基本的な経営に関する考え方、収益重視路線、リスクテーク、人材評価など多くの部分は変わらないのではないかと思う。また日本の金融機関はむしろそこからまだ多くのものを学べるのではないかと考える。

日本の金融機関にとり 90 年代の金融ビッグバンも重要だったが 1984 年の日米円ドル委員会報告書を直接の契機とする金融自由化の意味は大きかった。しかしその後のバブル崩壊と金融危機のショックが大きすぎて思考停止状態に陥り未だに 80 年代の金融自由化を完結することも総括することもできないでいるように思える。思えば、投資銀行の海外展開と大きな成功、投資銀行のカルチャーの変化、カジノ経済化、金融のグローバル化、貪欲資本主義、これらの現象はすべて 80 年代既に観察された現象だった。

まだ整理がつかない状態ではあるが、投資銀行に長く勤め最近純日本の金融機関経営に関与した経験も加え投資銀行の経営と日本の金融機関経営に関して幾つかの問題提起を行いたい。

