

## 投資銀行経営の再生

久原 正治 (九州大学)

本論では、金融危機下での米投資銀行経営の経営組織に焦点を絞り、企業組織の分析に用いられる組織理論を借りながらこの問題を考えてみたい。そのために、投資銀行経営危機を招いた組織要因はなんだったのか仮説を置いてみる。その仮説を金融危機による打撃の大きかった組織とそうでない組織に分けて検証する。そこから出てきた知見をもとに、投資銀行経営組織再生の可能性を考える。この夏米国で聴取した学者や実務家の意見も報告に反映したい。

ここでは幅広く投資銀行業務を行う金融機関を投資銀行とし、投資銀行業務の定義を取り敢えず「その扱う取引に対する非公式な財産権が作り出され行使されるような市場を作ることによって、複雑な取引の手助けをする」(Morrison/Wilhelm(2007))としておく。最初にこのような投資銀行業務が出てきた歴史的経緯と、80年代以降のその業務と組織形態の大きな変貌を簡単に振り返る。その中で重要な役割である暗黙知としての取引スキルと、業界での評判、そのようなものが形成される組織特徴とその変貌について触れる。70年代以降の金融市場における効率市場仮説の一般化、自由市場原理の拡大とグローバル化、それに伴うデータに依拠したクオンツによる取引設計、リスク管理、複雑でタイトに結びついたイノベーションの特性についても簡単に検討する。

次に、大手組織による規模と範囲の多角化の更なる進展と業務の集中、他方での専門にフォーカスしたブティック組織の隆盛をみてる。それらの組織の業務の範囲と目的、分解されていった業務の価値連鎖の関係、業務目標としての賦課資本に対する利益の追求の実態、その業務目標に合致する従業員や経営者の報酬インセンティブの特性をみる。これらの分析の中から、効率市場仮説に基づく複雑な取引設計やリスク管理の問題、価値連鎖の相互関連の希薄化の問題、組織とインセンティブ構造の設計の失敗と投資銀行経営の失敗との関連を見てみる。

最後にこれらの分析から導き出される投資銀行経営組織再生への示唆について考える。そこでは、1. 投資銀行における企業組織の持続可能性とは何か、2. 組織の規模と範囲、価値連鎖ネットワーク関係、3. 報酬インセンティブ設計、リスク管理手法、4. 投資銀行にとっての企業のミッション・ビジョン・倫理の意味、5. ビジネス・スクール金融教育はどうあるべきか、などの示唆が提示されることになる。