

## 共通論題「現代の証券業～再生と展望」

### バブル崩壊後の証券会社経営とグローバル投資銀行への挑戦

柏木茂介（野村ホールディングス）

野村グループは「グローバルな競争力を備えた金融サービスグループ」として確固たる地位を築くことを経営目標に掲げている。当社は、国内営業、アセット・マネジメント、ホールセールを3部門を中心に構成されているが、創業の経営理念は「顧客とともに栄える」である。この創業以来変わらない「お客様中心主義」を徹底し、国内外のお客様のために「ワールドクラス」の品質のサービスを提供している。

1991年のバブル崩壊後、当社も厳しい経営環境に直面したが、負の遺産との決別を断行した。具体的には、損失補てん問題への対応であり、野村ファイナンスの不良債権処理である。この間、バブル崩壊により国内株式ブローカレッジ業務が低迷するなか、事業分散として公社債ビジネスおよび海外ビジネスの展開に力を入れた。

90年代の当社の海外展開は、80年代に蓄積した資本を活用したビジネスが中心であった。米国の証券化事業や英国のプライベート・エクイティ事業などが代表例だが、大規模な自己勘定ポジションを抱えるキャピタル・インテンシブなビジネスであった。このため、1997年のアジア通貨危機、翌年のロシア危機と米ヘッジファンド LTCM の経営危機が続き、金融情勢が急変した際、大きな損失、一部撤退を強いられることとなった。

一方、国内では1996年から2001年度にかけての大規模な金融制度改革（「日本版金融ビッグバン」）により、証券業に関しても、株式売買委託手数料の完全自由化やネット証券の新規参入など、多くの重要な改革が行われ、国内経営にも課題が山積した。

このため、経営戦略の差別化がテーマとなったが、差別化のルートとしては①リサーチ、②デリバティブ、③レバレッジの活用および④テクノロジー・ビジネスなどが選択肢として浮上した。しかし、リサーチはエンロン・スキャンダルの影響もあり規制が厳格化され、デリバティブは2008年金融危機を受けた規制改革により収益性、資本効率は低下、同じくレバレッジも各種の規制強化（例：レバレッジ比率等）による制限を受けている。また、テクノロジー・ビジネスに関しては株式高速取引（HFT）が台頭したが、2010年5月の米株価の急落問題などを受け、規制強化の機運が高まるとともに、欧州では金融取引税の議論が活発化、また、スケール・ビジネスのため、参入障壁が高くなる傾向も出ている。

このような環境下、野村グループは2008年にリーマン・ブラザーズの欧州・アジア部門を継承。国内外の投資家の高度化するニーズに、グローバルな人材、組織、ネットワークの連携を通じて、「ワールドクラス」の商品・サービスで応え、激化するグローバル金融サービス・ビジネスにおける勝ち残りを目指している。