



新時代の金融モデルは、 コンテナーリット化か、 専門特化か

「失われた10年」という言葉がある。確かに不良債権問題により、日本型金融モデルは衰退したかに見える。しかしその中からも新しい芽が出始めている。ただ失われた時を過ごしただけではないのである。この対談を通じて、新たな金融モデルの可能性や環境変化に対応した組織や意思決定のあり方についても探してみたい。

撮影 栗原克己



植田和男

Kazuo Ueda

日本銀行政策委員会審議委員



能見公一

Kimikazu Nouri

農林中金全共連アセットマネジメント株式会社
代表取締役社長

〔うえだ・かずお〕

1951年生まれ。東京大学理学部卒業後東京大学経済学部、大学院入学。マサチューセッツ工科大学経済学部大学院卒業（Ph.D.）ブリティッシュコロンビア大学経済学部助教授、大阪大学経済学部助教授、東京大学経済学部助教授、同教授を経て、1998年より日本銀行政策委員会審議委員。

〔のうみ・きみかず〕

1945年生まれ。東京大学農学部農業経済学科卒。1969年農林中央金庫入庫。企画部部長代理、秋田支店長、国際金融部次長、ニューヨーク支店長、国際金融部長、資金証券部長、債券投資部長、常務理事、専務理事を歴任。2004年6月農林中金全共連アセットマネジメント株式会社代表取締役社長就任。

バブル崩壊期にリスクを負った銀行で
進行する構造変化の動き

植田 日本の金融界で数少ないプロフェッショナルの一人として評判が高い能見さんにおいていただきました。今日は、主に日本の金融機関の行動やビジネスモデルの変遷を一つの軸にして、これからのビジネスを動かしていく上での組織や人の動かし方についてもご意見を伺いたいと思います。

まず、問題提起です。いわゆるバブルの形成・崩壊が一五年から二〇年前にありました。その後、いわゆる不良債権問題に日本の金融機関はあえいできました。その裏では、言い過ぎかも知れませんが、徐々に伝統的な日本型の金融ないし銀行のモデルが衰退、少なくとも、いろいろな面で壁に直面してきました。

能見 日本型の金融モデルの衰退というお話ですね。実際には、多くの銀行経営者の方々は、まだ半信半疑ではないでしょうか。

つまり、不良債権の処理、あるいは企業のバランスシート調整が終了し、そして経済が循環的によくなってきたときは、また貸出業務が本業として収支構造の主力をなす業務として復活してくるという思いを、かなり多くの銀行経営者の方々が抱いていたのではないかと思うのです。

二〇〇三年から二〇〇四年にかけて、まさにそういった事態が環境条件として出てきました。不良債権処理は峠を越し、実現信用コストが下がり、引き当てたものの戻入益さえ得られるような状況になってきたのです。単年度の収支にとってみれば、ほぼ信用コストはないに等しくなりました。企業のバランスシート調整もかなり進んで、企業の資金余剰も非常に豊かな状況になっていきます。景気循環の回復プロセスにあったのです。

ところが、一番期待していた貸出業務は、総じて減少傾向をたどり、スプレッドは大変タイトになってきました。待ちに待った状況がきたのにもかかわらず、かなり期待外れだったので

す。それは間接金融の縮小などの構造的な要因がまだ依然として続いているということではないでしょうか。

植田 要するに、不良債権問題ばかりでなく、銀行貸出が伸びなくなるような構造的変化が進行してきたわけですね。

能見 それから、根っこにあるオーバーバンキング、公的部門のプレゼンスも含めたオーバーバンキングの状況が必ずしも解消されたわけではありません。企業サイドから言えば、バランスシートを圧縮し、アセット・ファイナンスなどさまざまな調達手段が出てきて、銀行のローンに頼るという部分が縮小してきました。一方では、依然として資金は預金として銀行に集まってきた、銀行はその資金を貸出に向けざるを得ないという状況があるのです。

植田 理解を促すために少し時間をもとに戻します。日本型のモデルの背景として、大蔵省（現財務省）や日本銀行がある種のリスクマネジメントを銀行に代わって行ってきました。その

中ではスプレッドが薄くても、貸出の量で稼ぐことが正しい選択でした。クレジットの分析にしても、土地の担保を取っていれば安心で、地価も、それこそバブル崩壊までは、継続的に大幅に下落することはまずありませんでした。そういう条件も大きかったように思います。

能見 そうですね。ただ、現在の銀行経営者の方々は皆、状況の大きな変化を十分理解して対応されています。これまでのように、景気循環の平準化の役割として、不況期に企業を丸抱えして持たせていくようなことは、もはや銀行の役割として限界があることは認識されています。

植田 邦銀のマクロ統計を見ても一九九〇年くらいまで、ほとんど目立った実現信用コストが出ていませんね。不況期にも潜在的なリスクの増大に対して、表面での貸出金利を上げることや、せざるに貸し続け、結果的には信用コストとして現れずに済んだということですか。

能見 バブル崩壊のプロセスの中で、経済全体のリスクの非常

に多くの部分が銀行にしわ寄せされてきたのです。

金融機関の 新たな組織形態と 意思決定のプロセス

植田 貸出が伸びない一方で、資金はまだ入ってくる、何とかしなくてはいけない。そうした中で新しいビジネスモデルについてはどう考えれば良いのでしょうか。

能見 危機に直面した金融機関は各々の分野で生き残りの道を模索しています。私自身が経験した分野で言えば、従来の都市銀行モデルから、自分たちの特徴を生かした独自のビジネスモデルへの転換をかなり思い切った進めることで、積極的に生きていくという道を選びました。

まず重要なことは、銀行経営として非常に追い詰められるというか、危機感を経営全体として共有する必要があります。その上でのトップの並々ならぬ決断、人事や意思決定プロセスの転換、それと同時にグローバル化、ＩＴ化といった外部環境条

件がうまくマッチして、初めて新しいビジネスモデルの構築が可能になったのです。

植田 グローバル化やIT化などは、ある意味どのような金融機関でも手がけられるわけですから、もう一段の工夫を何かなされたのだと思うのですが……。

能見 何よりも自分の強みをどうやって生かすかが非常に重要です。私たちの場合で言えば、極めて安定した資金調達構造を持つており、いわば疑似エクイティーのようなものですから、投資に際してはデュレーション・リスクなどを思い切って取れるわけです。さらに、組織や意思決定のプロセス、あるいは人材に大きなノウハウがあります。

その一つは、一言で言えば、統合的なリスクマネジメントです。各アセット・クラスを、債券、株、さらにクレジットも含めて、統合して全体のリスクをコントロールしたり、資本配分も全体でコントロールするといったトータルマネジメントを採用していることです。ストラクチャー物などは、常に新しいもの

が巡ってきます。その一つ一つに対して、組織としてどうやってキャッチアップするか、それにふさわしい組織づくりを行うことも重要です。

植田 資本や人材などを、最も収益を上げられそうなところに迅速に張りつけるという意思決定が含まれますね。

能見 そうです。ある案件が出てくると、組織の中でそれにふさわしいプロジェクトを直ちに構築して、足りないものは外部資源を積極的に活用するといったコーディネートをする。いわばプロジェクト・リーダーを常に養成して、そういう事態に備えているのです。

もう一つは、関係するセクションをプロセスの最初から参画させることで、フロント、ミドル、バックが一体となってそのプロジェクトを作り上げていきます。ミドルやバックの段階で生じた課題は各段階で解決していく柔軟性があります。

要は環境の変化にいかに対応できる組織、意思決定プロセスを構築するかが重要な

です。

植田 人材の育成も含めて、仕組みの構築までのプロセスは大変だっただろうと想像されます。

能見 現場、特にマネージャークラスに、実際に権限を委譲すること、そして、経営情報も含めてフロントにまで情報共有化を徹底していくことで、人は育つていきます。しかも、スタッフとフロントの間で、両方からさまざまな提案が飛び交うような双方向性の提案力をつけさせる。そういった人を育て、組織を活性化する幾つかの仕組みがビルトインされていることが大事だと思っています。

私はこれを「プロジェクトマネジメント方式」と呼んでいます。その特徴は横割りの組織を構築すること、外部資源を積極的に活用することです。組織の中でプロフェッショナルを常時すべての分野で確保することは不可能です。しかしながら、ある意味で世界最高水準の知識と判断力、スピード感が問われるような投資もあるわけですから、それに打ち勝っていくため

には、外部資源の活用がどうしても必要になります。

また、意思決定プロセスも重要です。プロジェクトマネジメント方式では、その判断の根拠が常に全員の前で示されて、地位ではなく判断のすぐれた人がプロセスをリードしていく。能力のある人たちには、自己実現のチャンスが非常に多くなります。

多くの組織では、常に下の者が原案をつくって、AかBかという上へ上げていきます。それでは、最初に原案を出した者以外からは何も生まれてきません。アウフヘーベンしないわけです。ところが、いろいろな個性や価値観、情報を持った人たちが、集まって議論すると、違うものが出てくるのです。そういう可能性は投資という業務の中ではとても大切なことだと思います。

植田 大手行のかなりのところは、昔流の年功序列的な人事政策のままで、こういう柔軟な組織運営の障害になっているように思われます。

能見 よく昭和は量の時代、バ



ブルの崩壊を挟んで、平成になつて質の時代といえます。かつてはある意味で進むべき道が明確で、それを量的に積み上げていけば目標に到達できました。ところが、いろいろな道があつて、そもそもどういう方向性を選択するのか、多くの選択肢のどれを選んでいくのかということから始める場合には、ピラミッド型組織がうまく機能するかどうかは難しいところです。

証券化やアセット・ファイナンスが促す得意分野への専門特化

植田 リスクマネジメントでは、

ややもすると数値的なものに還元して、それができていれば安心というふうになってしまふ恐れもあると思います。

能見 統合リスクマネジメント

の場合には、資本を各アセット・クラスには分割しないで、トータルで資本を管理しています。必ずしも部署毎に、資本とロス・カット・ルールや利益目標が細分化されて決められてはいないのです。なぜならば、各アセット・クラスの関連によって、リスクが軽減される面があるからです。したがって、短期的なマイナスを承知の上で将来の別なリスクに備えてそのポジションを持つているということがあり得るわけです。経営の中で投資が大きな部分を占めてくると、部署ごとの部分最適ではとても経営が持ちません。

植田 アセット・ファイナンス

というのは、企業から財を切り離して、その財の持っているキャッシュフローにファイナンスしていくわけですが、金融市場にどんな意味を持つでしょうか。

能見 企業との結びつきの強い

都市銀行が、銀行行政の中核にあつて全体をコントロールするということから、金融秩序が安定されがちですが、まずそんな状況から解放されます。そのアセットのキャッシュフローにしっかりと最適なプライスを付けさえすれば、そこで勝負が決まる。企業とのかつての関係が物をいわない状況が発生してくるのです。

もう一つは、金融機能の分解です。例えば、顧客との接点に強みを持つているところ、それを証券化することによってバランスシートで強みを持つているところ、あるいは、それを管理・回収するのに強みを持つているところ、いろいろ強みがあるわけです。何も全部自分の銀行の中でやらなくてもいいわけです。

こういった証券化やアセット・ファイナンスの動きは、金融機能をオールマイティーですべて持たなければ、なかなか銀行としては戦えない、ということではなくて、一つの機能にすぐれていたら、それを生かして経営を重点化していく、そういう

可能性を開いているということがいえます。

また、これは少し視点が違いますが、金融コングロマリットがこれからの時代の流れと考えられています。私が疑問を持っています。実際に、金融コングロマリットの先端を行つていたシテイグループも、自分の発祥の地である生保部門を売却するようなことが起きています。むしろ、金融機能を分解して、自分の特徴に合わせ、それぞれの得意分野を担っていくという流れの方が、より時代に合つてくるのではないかと思っています。この意味では、監督当局においても、メガバンク・モデル等で一律的に見ていくことには限界が生じるケースもあるかもしれません。各々の金融機関の持つモデルがそれなりに合理的なら、それを理解し、トータルとしてのリスクマネジメントがきちんと行われているか否かを見る、という視点も必要ではないかと思っています。

植田 どうもありがとうございました。