

# 「今は銀行危機にあらず」 ゴーマン米モルガンCEO – 金融直言

2023/04/24 05:00 日本経済新聞電子版 3304文字

米地銀シリコンバレーバンク（SVB）の経営破綻を機に世界で金融不安が高まっている。底流には米利上げに伴う緩和マネーの巻き戻しがあり、商業用不動産など新たな火種もくすぶる。米国の景気後退が現実味を帯びるなか、世界は金融危機を回避できるか。4年ぶりに来日した米モルガン・スタンレーのジェームス・ゴーマン会長兼最高経営責任者（CEO）に聞いた。

（聞き手は金融部長 河浪武史）

——SVBの経営破綻をきっかけに、世界的な金融不安が起きています。金融危機へと向かっていく可能性をどうみますか。

「銀行危機にある、とは思っていません。いくつかの銀行が危機的な状況にありますが、その理由はそういった銀行が（債券投資の）デュレーション（残存年数）と金利リスクの経営管理を誤ったということです。大半の銀行はそうした経営上の判断ミスをしていないし、銀行システム全体でみても引き続き堅固で健全な状態を保っています」

——金融不安、あるいは金融危機は繰り返し起きています。1930年代の大恐慌、1980年代の貯蓄金融機関（S&L）危機、2008年のリーマン・ショック。過去との違い、あるいは類似点はありますか。

「過去とは大きく違っていると思います。大恐慌時の金融危機は、経済全体がメルトダウンしたことで引き起こされたものですし、2008年の世界金融危機も（債務者の財務が悪化して）信用問題、とりわけサブプライム住宅ローンの信用不安で発生しました。今起きていることは、いくつかの銀行の単純な取り付け騒ぎであって、資産と負債の管理を誤ったにすぎません」

「銀行システムは極めて健全です。08年の金融危機以降、14年間かけて銀行システムを再建してきたわけですから。モルガン・スタンレーで言えば、劇的に安定性が高まり、より健全になっています。我々は米金融当局から（中堅銀行のファースト・リパブリック・バンクなどの）経営支援を依頼されました。健全性でいえば、過去とまったく違う状況にあります」

——商業用不動産のように次の危機の火種と言われるものもあります。

「次にどんな問題が起きるのか、それは予測ができません。商業用不動産ですが、新型コロナウイルス禍の影響もあって、テナントからの（退出や賃料引き下げといった）圧力を受けています。いくつかの金融機関は損失を被る可能性があると思いますが、大規模な経済危機を引き起こすようなものにはならないでしょう」

——米連邦準備理事会（FRB）の金融政策はどうでしょう。年内の利下げは必要ですか？

「米国の失業率は3.5%と低い状態ですし、年内に利下げが必要になるとは全く思っていません。FR



ジェームス・ゴーマン モルガン・スタンレーCEO

Bはインフレの制御にお注力しており、金融引き締めが続くでしょう。1回の追加利上げが想定されますし、2回もありうるかもしれません。歴史的にみれば5~6%という政策金利は必ずしも高いわけでもありません」

——そうすると、米国が景気後退に陥るリスクもあるのではないですか？

「可能性はあるでしょう。それは50%未満というところではないでしょうか。米国はプラス成長を維持していますし、賃金も上昇傾向にあります。銀行全体のバランスシートは強固で、家計のバランスシートも同じように強固です。景気後退に突入したとしても、深刻なリセッションは想定していません」

——モルガン・スタンレーの事業変革についてですが、金融危機以降の15年間で、富裕層ビジネスに軸足を移してきました。どういう経営判断だったのですか。

「08年の金融危機から生き残ることはできましたが、経営体力は極めて弱体化しました。経済がストレスにさらされているときでも収益が得られる事業を十分に持ってはいなかったのです。そのため、我々は富裕層向けの資産管理ビジネスである『ウェルスマネジメント』と資産運用部門を強化しようと動きました」

「富裕層に強い名門証券会社のスミス・バーニーを買収し、カナダのソリアム、不動産ビジネスのメサ、オンライン証券のイー・トレード・フィナンシャルを、そして資産運用会社のイトンバンズを買収しました。今では5兆ドルを超える顧客資産を管理するまでになっています」

「収益の5割以上は、富裕層ビジネスや資産運用部門から稼ぎ出しています。市場はモルガン・スタンレーを『世界有数の投資銀行でありながら、世界最大級のアセットマネジメント会社である』とみているのではないのでしょうか。この2つの事業を併せ持つことで、成長力と安定性を両立できるようになりました。当社はここ数年、株価収益率と株価純資産倍率が一貫して上昇しており、競合他社を圧倒しています」

——三菱UFJフィナンシャル・グループ（MUFG）との資本提携から今年は15年です。提携効果はありましたか。

「日本には2つの合併証券会社があり、1つは当社が過半の出資比率を持つモルガン・スタンレーMUFG証券（MSMS）で、もう一つはMUFGが主体の三菱UFJモルガン・スタンレー証券（MUS）です。日本での富裕層の資産管理ビジネスについて引き続き注視しています。日本経済が回復するにつれて資本市場はより魅力的になって、預金者が投資家へと変容していくとみているからです」

「2つの巨大金融機関が国境をまたいで提携したケースでみれば、もっとも成功した事例だと思えます。MUFGによる出資はモルガン・スタンレーに金融危機から脱却する莫大な安定性をもたらしました。MUFGはモルガン・スタンレーに投資して4億株以上のシェアを持っていますが、1株あたり3ドル以上の配当金も得ています。MUFGは（金融危機時に）誰もが慎重になる中で大胆な決断を下し、そのリターンを長きにわたって得ているといえます」

——日本の金融環境はどうでしょう。黒田体制による日銀の10年間の金融政策をどう評価しますか。

「黒田さんを個人的によく知っていますし、彼の知力、能力をとて尊敬しています。黒田氏は極めて思慮深く決意に満ちており（金融緩和によって）日本は違った地点に到達しています。ただ、日銀がゼロ金利政策やマイナス金利政策を続ける状況は良いと思いません。金融政策を急激に見直していくのは間違いですが、先行きはゆっくりと政策金利を引き上げていくのが理にかなっていると思えます」

——日本経済そのものの成長性はどうみえますか？

「東京の街角に数日いるだけで、数年前よりも大いに活力を感じることができます。産業そのものに何ら問題はなく、優れた革新性や優れた教育体系も何ら問題はありません。日本の企業は国際展開にも極めてうまく適用しています。本質的な問題は出生率の低下による人口減であり、必要なのは移民受け入れのような解決策でしょう。私が国家問題に口を挟むことはできません。とはいえ、移民のさらなる受け入れが、この先の数十年の日本経済にとって不可欠なのは明らかでしょう」

「富裕層ビジネスでみれば、日本は貯蓄から投資という動きが商機になるとみています。単に株式売買を仲介するような証券ビジネスは頭打ちで、資産運用の助言ビジネスがより求められるようになるでしょう。日本でM U F Gとの提携関係や証券合併事業に期待が持てるのはこうした理由からです」

——モルガン・スタンレーCEOとして後継者問題も注目されていますね。

「後継候補は3人いると公表しています。今回の東京出張にも3人とも同行してもらっています。14年間という私のCEOの在任期間は長いものになっており、交代期は近づいています。必要なのは、力強さを引き継ぐことです。後継候補は私にない素養を持っていますし、モルガン・スタンレーをさらに成長させてくれると確信しています」

James Gorman 豪メルボルン大卒。米コロンビア大学経営大学院修了。マッキンゼー、メリルリンチを経て、2006年にモルガン・スタンレーに移り、10年からCEO。オーストラリア生まれでウォール街首脳では異色の経営コンサルタント出身。モルガンの経営再建に尽力し、伝統的な投資銀行業務に加え、安定的な収益を確保できる富裕層向けビジネスを強化した。

許諾番号30093317 日本経済新聞社が記事利用を許諾しています。

本サービスで提供される記事、写真、図表、見出しその他の情報(以下「情報」)の著作権その他の知的財産権は、その情報提供者に帰属します。

本サービスで提供される情報の無断転載を禁止します。

本サービスは、方法の如何、有償無償を問わず、契約者以外の第三者に利用させることはできません。

Copyrights © 日本経済新聞社 Nikkei Inc. All Rights Reserved.