

モルガンCEO「日本でアニマルスピリッツの芽生え」 – 金融を問う

2024/12/25 12:00 日本経済新聞電子版 4430文字

リーマン危機で破綻の淵にあった米金融大手モルガン・スタンレーを立て直したジェームス・ゴーマン会長が2025年1月に退任する。24年1月にゴーマン氏から最高経営責任者（CEO）のバトンを引き継いだテッド・ピックCEOが就任後初めて、日本経済新聞のインタビューに応じた。年明けからは会長職も兼務するピック氏に米国や世界の金融経済の展望、三菱UFJフィナンシャル・グループとの関係などを問うた。

（聞き手はニューヨーク＝三島大地）

【関連記事】モルガンCEO「三菱UFJと緊密に連携」 資産運用軸に

■成長重視のトランプ新政権、経済に追い風
——米国ではトランプ次期大統領の返り咲きが決まりました。米国経済の展望は。

「米経済の状態については楽観視している。経済成長は続いており、企業や家計のバランスシートは健全だ。若干のインフレは続いているが、かつてのような状況にはなく、人手不足で賃金は上昇傾向にある。非常にバランスのとれた状態にあるうえ、経済成長を重視する新たな政権が規制の一部を緩和したり、調整したりする期待もある。追い風は強く、25年も米国の経済が世界をリードするだろう」

——トランプ氏はメキシコやカナダ、中国などに関税を課す計画を公表しています。

「関税がどのようなものになるか、それが脅威となるのか、さらにエスカレートするか、どの産業や地域を対象とするのかなどを今の段階から議論するのは時期尚早だろう。関税に対する否定的な見方がある一方で、国際社会を巻き込み、政策を立案するためのレトリックとして活用できると見る向きもある」

——22年以降、米連邦準備理事会（FRB）が利上げを進めたにもかかわらず株価は高値圏にあります。持続可能でしょうか。

「モルガン・スタンレーのストラテジストは25年にS&P500種株価指数が約10%上昇するとの分析を示している。それは無理な話ではない。いまはS&P500種の上位6、7社が時価総額の30%を占めているが、株価が上昇する銘柄はより分散される可能性が高い。製造業、インフラ、一般消費財、金融などの業界で、実際に非常に優れたパフォーマンスを示すと考えている」

——世界経済のリスクは。



「地政学リスクを懸念している。債務問題も同様だ。米国は深刻な財政赤字を抱えている。だが、新政権はそれを十分に認識しており（2026会計年度以降の）予算にも反映されるだろう。経済が減速するなかでインフレが再燃する『スタグフレーション』が起これば問題だが、そうした事態に陥らないよう、FRBが慎重に、ゆっくりと利下げを進めることが重要だと考える」

——日本経済の現状をどうみますか。

「バブル崩壊後、日本は30年以上にわたりゼロインフレ、ゼロ金利時代を経験した。現在も再びデフレ経済に陥る懸念があるものの、名目GDP（国内総生産）はプラス成長で、賃金と物価の好循環の兆しがみられる。多くの中央銀行が（景気悪化懸念から）金利を引き下げるなかでも、日本は逆の方向に向かっている。日本では『アニマルスピリッツ』が芽生えつつあり、経済が再び活性化する初期段階にあるとみている」

——10月の総選挙で与党が過半数を失って「資産運用立国」の流れが停滞することを懸念する向きもあります。

「資産運用や企業統治改革に焦点を当てた岸田文雄前首相の功績を高く評価している。こうしたレガシー（遺産）は石破茂首相に明確に受け継がれている。世界の投資家からは日本株への配分を増やしたいという声が多く上がっている。日本企業へのM & A（合併・買収）や直接投資などでも顧客企業の関心は非常に強い」

■モルガン成長へ、ウェルスと投資銀「事業一体で」

——1月にCEOを14年務めたゴーマン会長からバトンを託されました。

「彼は、モルガン・スタンレーを米国屈指のウェルスマネジメント事業を保有し、優れた資産運用部門を擁する世界屈指の投資銀行にするというビジョンを持っていた。クレジットカード、無担保融資、自己資金投資など興味深い事業は数多くあるが、ゴーマン氏は我々が何を、何をやるべきでないかを明確にした」

「ゴーマン氏がCEOを引き継いだとき、経営は苦境に立たされていた。彼は、モルガン・スタンレーに再生をもたらし、懸命に働きながらも謙虚であるという企業文化を植え付けた。（謙虚さが重要なのは）我々は皆、08年の暗黒の日々を認識しており、覚えているからだ。ゴーマン氏の戦略を継続することが私の役割だ。M & Aの機会があれば、当然、それらにも目を向けるが、当面は既存の戦略の実行を重要視する」

——事業を取り巻く環境をどう評価しますか。

「投資銀行業務は、新型コロナウイルス禍や地政学リスクの高まりなどを受け、ここ数年は大きく低迷していた。だが今後の経済見通しを踏まえれば、実際にシェアを引き上げられると考えるのが妥当だ。大規模なM & Aが活発になっており、大型の新規株式公開（IPO）や資金調達も再び活性化するとみる」

「我々のウェルスマネジメントと資産運用業務はともに市場シェアこそトップクラスだが、シェアそのものの数字は大きくない。世界には多くの小規模なウェルスマネジメント企業が存在し、圧倒的な存在

モルガンと三菱UFJの提携は17年目に

2008年	三菱UFJがモルガン・スタンレーに90億ドル出資
09年	三菱UFJの平野信行氏がモルガンの取締役就任
10年	三菱UFJモルガン・スタンレー証券とモルガン・スタンレーMUFG証券設立 ゴーマン氏がCEO就任
11年	三菱UFJが派遣する取締役を2人に増員。優先株を普通株転換
22年	平野氏がモルガンの取締役を退任
23年	ゴーマン氏がモルガンのCEO退任。後任にピック氏



モルガン・スタンレーのピックCEOは三菱UFJとの関係が「forever（永続する）」と話した

感を持つ企業は存在しない。だが米国や世界の経済成長に伴い、この領域は堅調に成長を続けることができるだろう」

——長く在籍した投資銀行部門と、ゴーマン氏が育てたウェルスマネジメント部門、資産運用部門のどこに重点を置きますか。

「(どれか1つを伸ばすのではなく) ウェルスマネジメント部門や投資銀行部門が連携を密にする『事業が一体的に統合された企業 (integrated firm)』を構築したい。例えば、数十億ドルの資産を持つ富裕層顧客がおり、ウェルス部門が資産を運用しているが、そうした企業にM&A助言のサービスも提供する。事業はそれぞれ明確に区別されるべきだが、モルガン・スタンレーのインフラやブランドを活用し、一流のビジネスを一流の方法で提供していく」

——P E R (株価収益率) やP B R (株価純資産倍率) は業界で首位ですが、就任後の株価に満足していますか。

「答えは明確にノーだ。だが我々は長年にわたる株価収益率を考慮しており、継続的に事業を成長させれば、株価は自然とついてくるとも考えている。我々の前にはまだ長い道のりがある」

Ted Pick 1990年米ミドルベリー大学卒、モルガン・スタンレー入社、2002年マネジングディレクター。セールス&トレーディング業務の責任者を歴任し、債券部門の改革や株式部門の競争力強化を図った。リーマン危機時には株式資本市場部の責任者として資本増強策の策定に関与した。アイスホッケーの大ファンで、オフィスの自室の前にはニューヨーク・レンジャースの元キャプテン、ジェイコブ・トルバ氏自ら描いた絵が飾られている。ハーバード・ビジネス・スクール経営学修士号 (M B A) 。56歳

■MUFGとの関係「永続する。永続だ」

——日本で協業する三菱U F J フィナンシャル・グループ (MUFG) はウェルスマネジメントに注力しています。

「日本は現在ゼロ金利を脱し、貯蓄から投資という数十年にわたるプロセスを歩み始めている。こうしたなか、モルガン・スタンレーの能力の一部を取り入れ、M U F G との連携を強化することで日本の顧客にソリューションを提供する方法を確立し、こうしたソリューションを世界中の顧客に提供したい」

——三菱U F J との連携強化をうたったアライアンス「2.0」を公表してから1年がたちました。

「我々は (日本の証券合併2社の) 機関投資家向けリサーチ部門と日本株のセールス部門を統合し、また三菱UFJ銀行がモルガン・スタンレーの電子取引プラットフォームを通じて為替取引を行えるようにした。今後、取引できる為替の商品やサービスは広がるだろう」

「M U F G がauカブコム証券を25年1月に銀行傘下に置く計画を進めるなど、ウェルスマネジメントや資産運用領域で我々が更に緊密に連携できる分野が広がってきていることを非常に楽しみにしている」

——グループのトップを務めた故・永易克典氏や平野信行氏と結びつきの強かったゴーマン会長の退任で、M U F G との関係が弱まることを懸念する声があります。M U F G との関係は今後も続きますか。

「永続する。永続だ。M U F G の友人たちは (リーマン・ショックで危機にひんしていた) 08年の救世主であり、私も当時の戦略的提携を実行するチームの一員であったことを誇りに思っている」

「M U F G は当社の取締役会に2つの議席を持っており、常に交流している。現社長の亀澤宏規氏とは長年知る仲で、彼との信頼も厚い。25年には10年以上ぶりに、日本でモルガン・スタンレーの取締役会を開く予定だ。信頼というのは一日や一年で築けるものではないが、我々は15年かけて信頼を深めてきた。私が退任して次のC E O にバトンを託すとき、両社の関係の質と範囲がさらに広く、深くなっていることを望んでいる」

モルガンの行く末占う、3つの「三」 (聞き手から)

モルガンの行く末を占う上で重要な3つの「三」がある。1つはゴーマン氏がモルガンを通底する戦略として定義した①調達②運用③配分の「三要素」だ。

調達はI P O や増資などの資金調達に伴う助言業務を指し、投資銀行の中核をなす。運用は富裕層や機関投資家向けの資産運用を、配分はトレーディング業務を意味する。この戦略を下敷きに投資銀とウェルス

などの資産運用を柱とする今のモルガンが成り立っている。

ピック氏が自らの役割と強調したのが、調達、運用、配分の機能を有機的に結びつけて「事業が一体的に統合された企業（integrated firm）」にまとめあげることだ。縦割りを排し、バンカーたちが専門性を持ち寄ることでゴーマン氏が立て直したモルガンの競争力を一段と高める狙いが透ける。

2つ目は「三頭体制」の行方だ。CEO争いに敗れた者が会社を去るのが一般的なウォール街にあって、ピック氏はともに次期CEO候補と目されたアンディー・サパースタイン、ダン・シムコウィッツ両共同社長との写真を執務室に飾るなど友好関係を維持している。各部門の事業を「統合」するには投資銀、富裕層事業に精通する両氏の重みが一段と増す。

3つ目は「三菱UFJ」との関係だ。インタビューで同社との関係性を尋ねると、それまでの柔和な雰囲気とはうってかわり、真剣な面持ちで「永続する（forever）」と断言した。ウォール街の大手銀トップとして唯一、たたき上げでCEOに上り詰め、モルガンへの思い入れの強いピック氏だからこそ、リーマン危機時に同社を救った三菱UFJに強い信頼感を抱いているとも言える。

日本への愛情も深く、名刺交換やエレベーターホールの見送りなどの所作からも日本文化への深い理解がにじんだ。こうした関係性を次世代に引き継いでいけるかもピック氏の課題の1つになる。

【関連記事】

- ・米大手銀、健全性審査巡りFRBを提訴 透明性向上訴え
- ・「今は銀行危機にあらず」 ゴーマン米モルガンCEO

許諾番号30101908 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.