

# ポストアベノミクス時代への備え

## ～証券業界で勝ち残るための経営管理インフラ投資



芦田 琢治

2008年 アクセンチュア(株)入社  
金融サービス本部  
シニア・マネジャー  
証券業担当

国内の証券業界は、アベノミクスの恩恵を受けて好調な業績を維持している。しかし、アベノミクス後には不確実性の高い新時代を迎えるだろう。

欧米の投資銀行の一部は、リーマンショックによる危機にあっても経費率を一定に維持し、高いROE(株主資本利益率)を達成した。不確実な環境下でも経費率を一定に保つには、迅速な意思決定と低コストでの変革実現を可能にする経営管理インフラが不可欠である。しかし、新時代には更なるものが求められる。即ち、「正確かつ迅速な収益予想のリスク分析力」と「顧客を含む多軸での収益対比コスト分析力」を支える経営管理インフラの整備と運営である。朗報は、アナリティクスなどの新たなテクノロジーの進化により、スピードアップと規模の拡大が容易になったことであろう。

多くの国内証券会社は、短期的な投資対効果を重視する傾向が強まっているが、その投資はビジネス環境の変化に耐えうるものとは言い難い。新時代に持続的成長を実現できるかどうかは、経営管理インフラへの投資を今実行できるかどうかにかかっているとんでもない。

### 新時代を形づくる5つの特徴

2014年度の国内の証券業界は好調を維持し、2015年度以降も10%程度のROEが予想されている。しかし、アベノミクス後の不確実性の高い新時代には、以下の5つが収益性に大きな影響を及ぼすと考えている。

1. 規制対応 - 資本比率・流動性などのモニタリング、租税回避防止などの強化により、収益が圧迫される
2. 経済見通し - 主な欧米市場では低金利が長期的に維持され、市場参加者のリスク回避志向と共に経済成長は鈍化する
3. 社会的責任 - 金融機関の公器としての役割がさらに高まり、販売する商品の選択が迫られることで、収益の鈍化が予想される

4. 顧客 - 顧客のニーズや行動様式はさらに多様化し、顧客リレーションシップが業績に与える影響が高まる

5. テクノロジーの波 - ソーシャルなど新たなテクノロジーを活用した顧客獲得が求められる一方で、顧客の選択肢は広がり、新たな競争相手の台頭を促す

欧米の投資銀行は、既にこのような新時代に突入している。注目すべきは、弊社の調査結果においてこの新時代に欧米の投資銀行は12%以上のROEを経営目標としている点である。何故この高い目標設定が可能なのだろうか。以下に詳しく述べていきたい。

### 危機から得られる教訓

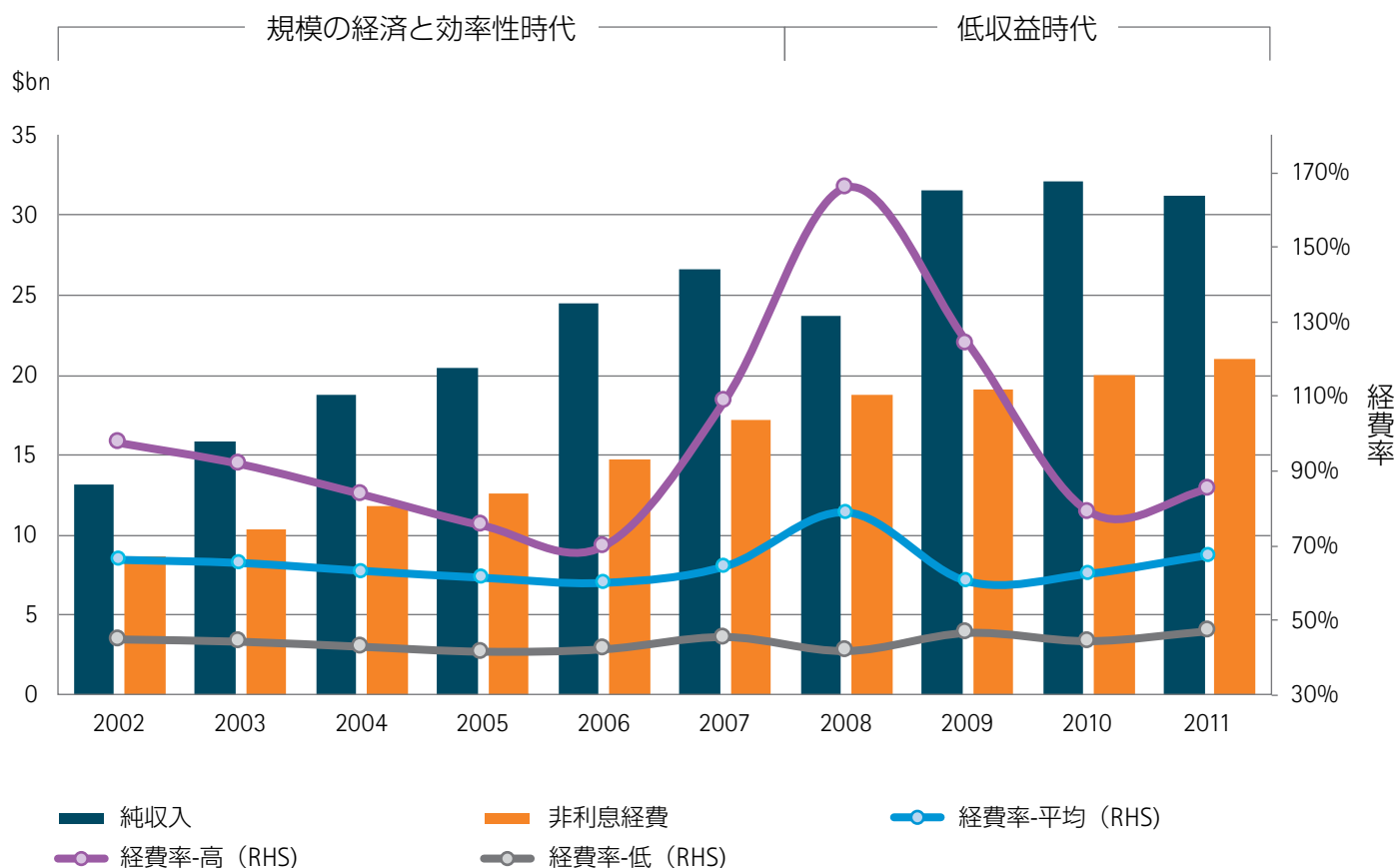
弊社はリーマンショック前後の欧米の投資銀行の経費率(コスト・インカム・レシオ)に着目している。

業界としては2008年に収益が大きく落ち込んだが、業界リーダー(リーマンショック前から経費率50%未満を維持していた投資銀行)の経費率はリーマンショック前後で変化が見られない(図表1)。これは、収益と連動してコストを制御していることを如実に表している。

一方で、リーマンショック前に経費率が70%を超えている投資銀行は、その後に収益が回復しても経費率を元の水準へ戻すまでに期間を要している。これは、ビジネス環境が回復する時期に経費率の高さから投資を控え、収益機会の損失を生んだためと考えられる。

これらが教訓として示しているのは、不確実な環境下でも一定の経費率を維持するために、優れた経営管理が不可欠であるという点である。すなわち、収益予想に対して、事業規模の拡大・縮小もしくは

図表 1 リーマンショック前後の欧米投資銀行の収益とコスト比較、2002-2011



出典: アクセンチュア・リサーチ・アナリシス、ブルームバーグ・データ

© 2015 Accenture. All rights reserved.

一部撤退を迅速に判断できるような経営管理指標の整備と、それらを管理・運営できる組織体制・業務プロセス・ITを含む経営管理インフラである。

### 新時代に求められる経営管理の3つの要素

#### 1. 正確かつ迅速な収益予想とリスク分析

不確実性の高い環境において、高精度の収益予測と、リスクの特定および計測の重要性はさらに増すだろう。

国内の証券会社においても米サブプライム住宅ローン担保証券による損失は、リスク管理能力を問われる結果となった。近年も、保険業において十分な引当金がなかったことから、多額の増資および株価の急落を招いたケースがある。つまり、リスクの適切な評価と、定量的リスク値の計測は、不確実性と戦う上で経営管理の「武器」とと言える。

多くの証券会社では、収益管理とリスク管理に2系統の業務プロセス・ITが存在し、相互の連携が弱い点に課題を抱えているようだ。また、収益情報は要約された状態で管理されており、収益を商品属性別・リスクタイプ別に分解するには時間がかかり即時性が損なわれている。

海外金融機関の成功例が示すあるべき姿は、リスク情報と収益情報を連動させモニタリングを行うことである。それと共に、期初に設定したリスク限度枠に対する使用リスク資本のバランス管理も重要である。リスクと収益情報が密に連携した経営指標を基に、迅速な経営判断が行われなくてはならない。

#### 2. 多軸での収益対比コスト分析力

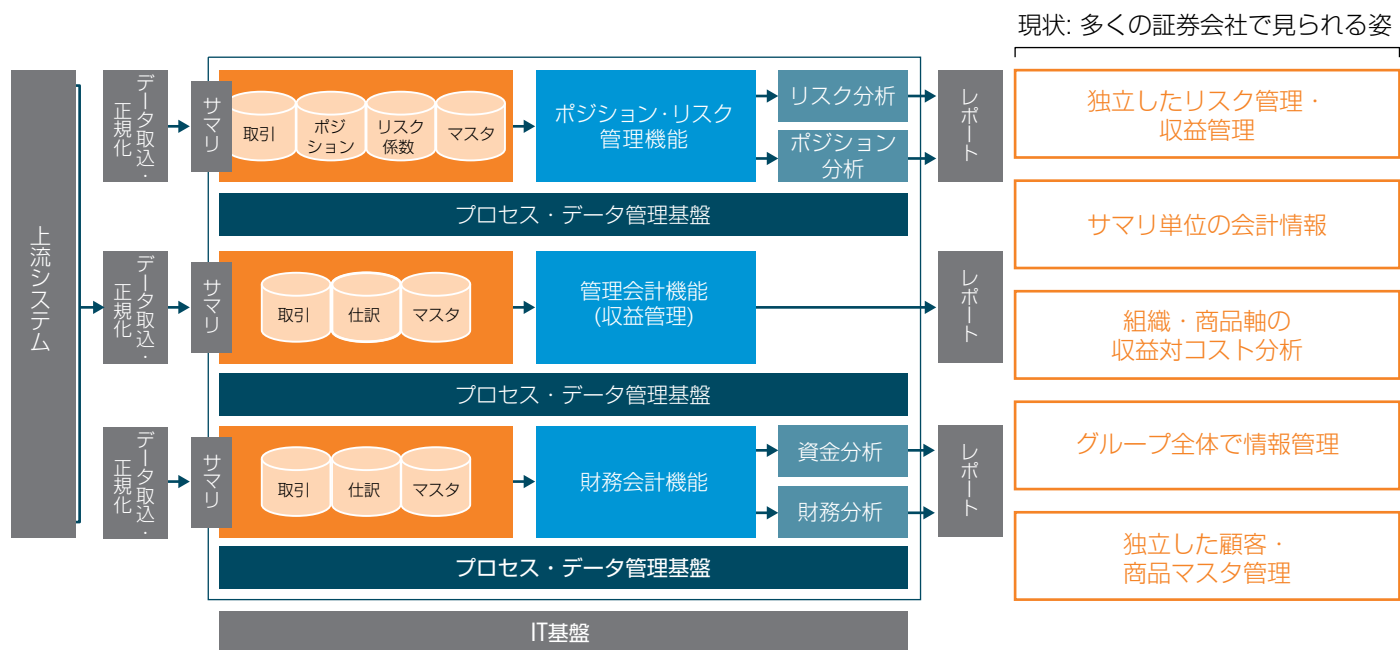
経営管理指標として、収益と配賦コストを組織や商品軸だけではなく、流動性を加味した商品属性軸、リスク種類軸や顧客セグメント軸など、様々な軸で分析

できることが不可欠である。パーゼルの Risk Appetite Framework(リスクアペタイト枠組みに係る原則)やBCBS239(リスクデータ諸原則)などの規制からも顧客別収益の報告が求められていることは、改めて言うまでもないことだろう。

組織・商品軸のみで収益性を判断するのは限界がある。例えば、維持コストのかかる商品の撤退により、高収益な顧客を失うケースや、収益性は高いが流動性の低い商品を抱えるケースが起こりえる。一時的な収益性の改善が見られても、長期的な経費率維持は期待できない。また、銘柄および顧客マスタがビジネス領域もしくは組織ごとに管理・システム構築されており、機能やデータが重複している課題もあるようだ。

海外金融機関の成功事例からの示唆は、収益を発行体別やリスク別、顧客セグメント別などの粒度に分解できることであ

図表 2 経営管理インフラ（現状）



© 2015 Accenture All rights reserved.

る。また、コーポレートの人件費やミドル・バック業務領域のIT経費は商品もしくは顧客セグメント単位に配賦できることが理想である。収益が低下する厳しい環境下にあっては、どの事業領域を縮小・撤退するかという重要な判断は、これらの経営指標を基に迅速に決定されるべきである。

### 3. 経営管理インフラの整備と運営

前述の2つの要素を組み込んだ業務プロセス・ITと、それを迅速かつ的確な経営判断につなげるための運営体制をもつ経営管理インフラの整備が必要である。

業務プロセスの観点では、保有ポジションとその評価、個々のリスク量評価、リスク調整後の会計数値を算定し、レポートができなければならない。なお、保有ポジション、リスク量、会計数値については相互に照合され常に一致させる業務プロセスの整備が前提である。

ITの観点では、グループ全体のトランザクションレベルの情報で管理されているデータベース(図表3の、取引明細DB)の保持が重要となる。ポジション管理、リスク管理、会計数値管理それぞれの機能はそのデータベースの付随もしくは後続として位置付け、すべての情報がトランザクションの単位で照合できる機能が実現されなければならない。

単一のマスタシステムを構築し、グループ全体でフロントからバックまでの銘柄・顧客コードが統一運用され、コードを参照する全システムが接続可能な構成とすることが理想である。ただし、フロント・ミドルとバック業務で銘柄や顧客に求めるデータ要件や運用要件は異なるため、要件別に階層化されたデータ構造を保持できる共通マスタ管理システムが必要である。

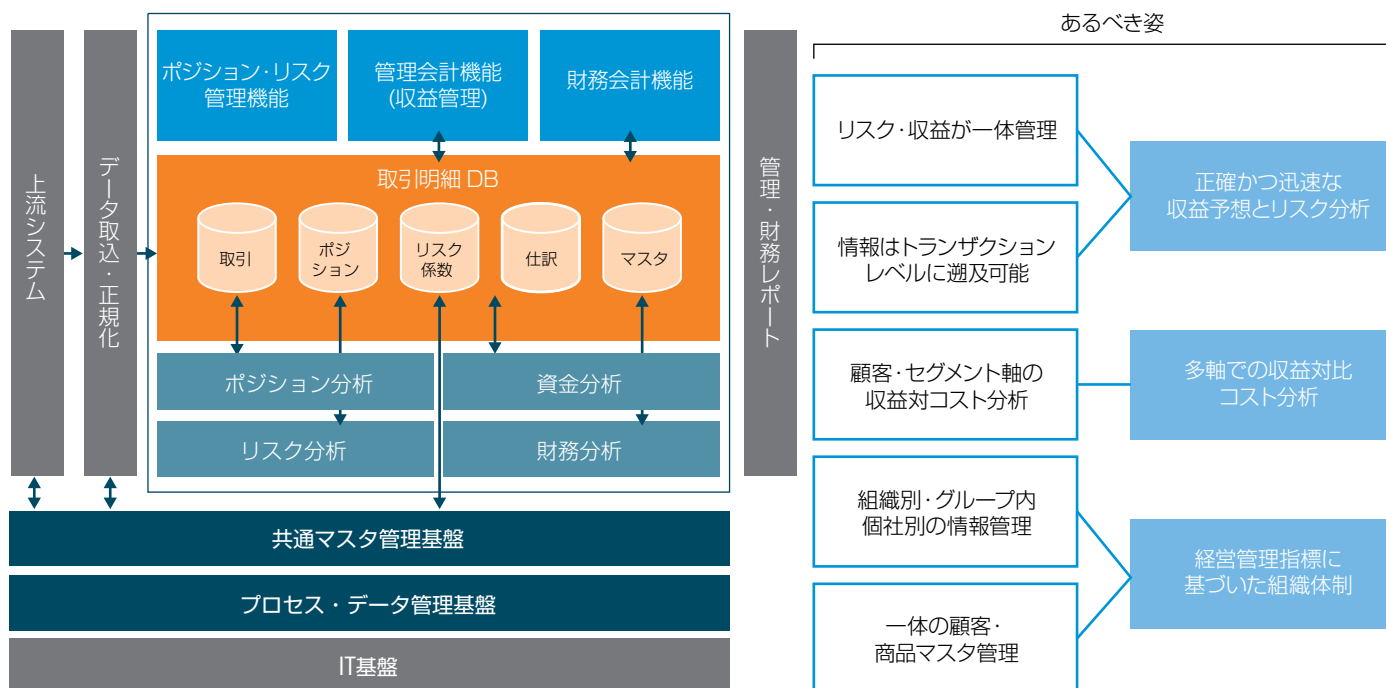
組織の観点では、新たなデータ管理の要件に対して組織横断で管理を実行するために、CDO(チーフ・データ・オフィサー)の配下にマスタおよびデータ整備の責任組織を設立し、運営を一元的に担う体制が整備されるべきだ。

縦割りの組織や、国内と海外を分離した管理方式を前提に最適化された経営管理インフラの場合、規制対応や収益構造の変化に対して、組織・業務プロセスやITへの影響分析に時間と労力がかかる。

グループ全体で収益・リスク・コスト分析に基づいた迅速な意思決定ができ、各部署の利害ではなく、経営管理指標に基づく明確な判断を支える経営管理インフラの整備が肝要だ。

この経営管理インフラは、アナリティクスなどの新たなテクノロジーの進化により、スピードアップと規模の拡大が容易となったことが、大きな利点である。従来

図表 3 経営管理インフラ（将来）



© 2015 Accenture All rights reserved.

は、取引や顧客口座単位の会計数値計算と分析は、高額なハードウェアと長い分析処理時間が必要であり、導入の大きな妨げとなっていた。近年は、ハードウェア価格が劇的に低下し、さらにメモリアーキテクチャなどの高速な分析を可能とするシステムが利用可能となったことで、迅速で正確な経営の意思決定が可能となっている。

**提言：経営管理インフラへの投資価値**

国内の証券会社がコスト削減に取り組んできた期間は決して短くない。その結果、短期的な投資対効果を重視する傾向が強まっていると言える。

収益と直接的に関連がない投資は、財務上の効果を見出すことが困難である。その結果、ITを導入し、自動化による人件費の削減を効果としているケースが多く見られる。しかし、これまでの取り組みの結果、大幅なコスト削減余地は然程残って

おらず、投資も控えめにならざるを得ない。小規模な投資は個別最適化のみの効果に限定され、全体最適という観点で検討されることがなく、将来起きうる変化に対応する経営管理インフラへの投資が先送りされている感が否めない。

現在の事業基盤は、不確実性の高い新時代においても通用するだろうか。迅速で正確な意思決定を可能にしてくれるだろうか。難しい経営環境が続いたことで短期的視点で投資判断をしてきた日本の証券会社で、確信を持って頷けるところは多くはないであろう。

しかし、今こそ、来るべき新時代に備え、収益環境に柔軟に対応する戦略投資として、新時代の経営基盤インフラを整備する必要がある。これこそが持続可能成長を可能にし、独自の優位性を築くことになると確信している。