

書評

Gillian Tett 著 [2015]

The Silo Effect

(Penguin Random House Books)

渡部 亮

著者はフィナンシャル・タイムズ紙のジャーナリストで、リーマンショック後に *Fool's Gold* (邦訳『愚者の黄金』) という著書を発刊して有名になった。今回の著書では、人間社会に固有のサイロをキーワードに、ビジネスや経済制度の成功事例と失敗事例を解剖している。

サイロの原義は、穀物や家畜のエサを収納する容器ないし倉庫(穀倉)のことであり、人間社会におけるサイロの実態を、カルチャーという観点から分析するのが文化人類学である。本書の著者も、大学時代に文化人類学を専攻したので、さまざまな知見や学識を紹介している。本書は部族主義でガラパゴス化に陥りやすい日本で、「構造改革はいかにあるべきか」といったテーマを論じるうえで示唆に富んでいる。

著者によれば、人間社会におけるサイロは、既成秩序(エスタブリッシュメント)を維持するための、いわば文化的資本でもある。サイロが違えば、使う言葉や服装などが違うのだが、同じサイロの中でも、住む場所、出身校、自家用車の種類などによって、暗黙のうちに階級の上下関係が識別できるようになっている。それによって、自然な形で権威付けと秩序維持が図られる。

I. 大企業病の温床

古今東西を問わずサイロは存在したが、近年になって情報通信技術の高度化によりハード、ソフト、インフラのすべての分野で、個々の要素技術が専門化しかつ複雑化した結果、個々の専門家がサイロを作るようになった。専門家は自分の専門分野に閉じこもり、ほかの分野の専門家との交流を避けがちである。一方同一のサイロ内には自然な秩序が存在するので、居心地もよい。その一方で、複数のサイロを超えた全体像を把握できる人材が手薄になった。

実際、日本のように部族主義のカルチャーが強い国では、企業ごとにカルチャーが異なり、また同一企業内にも多数の部門が林立して、相互交流が滞りがちになる。いわゆる自前主義の大企業病である。「部族主義」というのは、自社のことを「うちの会社」と言い、外部者を排除するカルチャーである。しかも「うち」の中に個室(部門)を多数作って、中から鍵をかけて「自社内のよそ者」がのぞけないようにする。二重三重にサイロが形成されるが、それぞれのサイロ内での仲間同士の結束は極めて強い。サイロは、別な表現をすればタコツボであ

り、セクショナリズムであり、ガラパゴス化でもある。

しかしこれは日本企業だけの問題ではなく、GM, IBM, Xerox といった欧米の大企業が過去に陥った問題でもある。米英には分解主義といったカルチャーが存在し、全体的なシステムを個別機能に分解して効率化する。分解された個別機能はサイロとなりやすい。

元來人間は、お互いを認知できる仲間の範囲が限定されている。本書でも引用されているが、オックスフォード大学の人類学者ロビン・ダンバー (Robin Dunbar) によれば、霊長類の頭脳の大きさと、お互いに毛づくろい (grooming) する仲間の数との間には相関関係があり、最も大きな頭脳を持つ人類でも、お互いに信頼関係を築ける交友範囲は150人が限度だという。この法則の提唱者の名前にちなんで、この数値 (約150人) を Dunbar's number という。ダンバーは、英国人が友人宛てに出すクリスマスカードの枚数が、平均153枚であったとしている。軍隊でも指揮命令系統が強固な師団の大きさはその程度だという。

本書では、サイロが失敗を起こしたケースとしてソニー、スイスの銀行 UBS (United Bank of Switzerland)、経済学、銀行監督行政などをあげている。逆にサイロを打破して成功した例としてフェイスブック、ブルーマウンテン・キャピタル、クリーブランド病院経営をあげている。サイロの打破は、新しいプラットフォームを作ることを意味し、革新にもつながる。この点に関しては、評者が本誌92号の書評欄で論評した。^(注)

(注) 渡部亮 [2015]「Charls Handy 著 [2015] The Second Curve 他3冊」(書評)『証券経済研究』第92号、日本証券経済研究所、2015年12月、105-125頁。

II. ハイテクのサイロ

著者は90年代に日本駐在特派員をしていたので、ソニーの経営史にも詳しい。ソニーはテレビから始まってウォークマン、パソコン、ゲーム機などの機器だけでなく、音楽、映画、金融など、様々な分野を手掛ける世界有数のコングロマリットとなった。

出井元社長時代にカンパニー制を導入して、複数の巨大なサイロができたが、その後同氏の後を継いでCEOになったストリンガー氏は、「サイロの破壊 (silo busting)」を経営目標にした。本書では、ストリンガーがソニー社内で所信表明を行った際、通訳がサイロのことをタコツボと日本語に訳したという逸話が紹介されている。

ソニーはウォークマンで大成功をおさめたが、その後 iPod でアップルに追い越された。実際、ウォークマンの後継機種を開発中に、iPod のようなデジタル・ミュージック・プレイヤーの構想があった。しかしゲーム機部門やパソコン部門がそれぞれに別々の機種を提案し、結局製品化が遅れた。本書では Memory Stick Walkman, Vaio MusicClip, Network Walkman の三種類のプロトタイプが存在したとしている。しかも Sony Music Entertainment 社は、自社製 CD の売上減少を恐れて、楽曲のダウンロードに非協力的だったという。

いっぽう、アップルは部門間の協働を重視し、製品設計、生産、販売、サービスなどを一体化した。アップルの製品には、聴く、観る、話す、計算するといった諸機能を結合ないし融合したものが多い。そうした結合や融合が「サイロの破壊」にほかならない。ステイーブ・

ジョブズの伝記を著したウォルター・アイザックソンによれば、ジョブズのモットーは、協働の深堀り (deep collaboration) と制作の同時化 (concurrent engineering) であったとしている。ストリンガー社長時代のソニーには、デジタルブック (e-reader) の構想も存在したが、これも製品化が遅れ、アマゾンの Kindle Fire に先を越されてしまった。

ソニーを反面教師としたかのように、サイロの破壊によって成功したのがフェイスブックである。同社の業務は「交流サイト (Social Networking Service : SNS)」の運営であり、異業種や異分野の人材がネットワーク上で交流することによって収益をあげる。つまりフェイスブックは、人間の社会的活動 (交流) と情報通信技術 (ICT) の融合によってサイロ破壊に挑んだのである。

同社では、新入社員が経歴の違いにかかわらず、Bootcamp (海軍の訓練基地) と呼ばれる社内研修に放り込まれる。日本のように新卒を同時一斉採用する習慣が米英にはないので、フェイスブックのように6週間も社内研修を行うのは珍しいといえる。サイロの破壊が研修の目的なのである。

もともとインターネットは、人と人、人と物、物と物 (Internet of things) の交流を促進するので、サイロを破壊する傾向がある。サイロの破壊は、あたらしいクラスター (集まる場) の形成にも通じる。フェイスブックは、前述のロビン・ダンバーを実際にアドバイザーとして招聘し、社内組織の流動化を意図的に進めたという。

Ⅲ . 英国ビッグバンの意義

サイロは、エリート階層が既成秩序 (エスタブリッシュメント) を維持するための仕組みでもある。これは評者が、David Cannadine 著 [1998] *Class in Britain* (Yale University Press) という文献を読んで知ったことだが、英国には大きさにいえば1000近い階級が存在した。自分がどの階級に属し、身近な知人友人がどの階級に属するか、したがって自分とその知人友人のどちらが上の階級に属するか、こうした差異は、それぞれが使う言葉や服装、住む場所、自家用車、出身校、読む新聞などによって自然と明別できるという。ランクの下の方は上の方に一目置き、通常は争いを避ける。

こうした階級制度が、往年の英国金融界 (シティ) の信用や秩序の基盤を形成していた。やんごとなき顧客 (投資家) に接するブローカー (株式売買の仲介業者) は、私立の有名校 (通称パブリックスクール) 出身の上流階級であった。それに対して、取引所内の狭い場所でマーケットメイクに従事するジョバーは、普通の公立校出身者であった。前者が酒を飲みに行くのはサルーン (高級バー) であり、後者はパブ (居酒屋) に集まった。またマーチャントバンカーは、パブリックスクール出身者であり、クリアリングハウス (手形交換所加盟銀行) のバンカーは、どちらかという公立校の出身者であった。

こうした金融界のサイロや序列を突き崩したのが、1980年代の金融ビッグバンであった。ただしそれは、肌合いの違うブローカーとジョバー (ともに取引所会員) が合併したのではなく、それまで取引所の非会員であったマーチャ

ントバンクやクリアリングバンクが、ブローカーとジョバーを買収する形をとった。しかも最初は、米国の商業銀行シティコープが、83年11月にヴィッカーズダコスタ（ブローカー）を買収したことによって、金融再編成の口火が切られた。英国金融界というエスタブリッシュメントの頂点に立つイングランド銀行は、当初ビッグバンには後ろ向きであった。しかしシティコープなど外資系の買収攻勢を受けて、イングランド銀行は、英国金融機関による業界再編成を支援する方向に舵を切り替えた。

このようにビッグバンによって英国金融界（シティ）のサイロは瓦解し、シティは大転換を遂げた。英国紳士の難解な英語は、やや乱暴だが分かりやすい米語にとって代われられた。ドレスコードは消滅して、ドレスアップがドレスダウンとなり、朝9時に出勤しパブで長時間を費やすランチは、朝7時に出勤しデスクでサンドウィッチを食べるクウィックランチに変わった。

なお上記の記述は、評者著『英国の復活・日本の挫折』（1998年ダイヤモンド社刊）によるものである。また Philip Augur 著 [2000] *The End of Gentlemanly Capitalism* (Penguin Books) は、ビッグバン以降のシティの変貌を活写している。

しかしその後21世紀に入り、大規模な総合金融業者の内部にあたらしいサイロが形成されて、組織が硬直化した。英国の場合には、ロイヤルバンク・オブ・スコットランドが総合金融業者の典型であったが、本書の著者（ジリアン・テット）は、スイスのUBS銀行を例にとって、グローバル・ユニバーサルバンク（総合金融業者）のサイロ問題を論じている。

IV. 総合金融業のサイロ

リーマンショックに至る過程でUBSは債務担保証書（CDO）の証券化ビジネスに注力したが、そのリスクがほとんど把握されていなかったという。UBSは、ヘッジファンドや高レバレッジの企業向け融資に関しては、リスク管理を重視していたが、異なった部門間でリスク情報が共有されてはいなかった。

2007～08年に金融危機が起きるまで欧米のユニバーサルバンクは、自行が貸し出した（originateした）融資債権を証券化し、高い格付けを取得して投資家に販売する（distributeする）製販一体業務によって大きな収益をあげた。これはoriginate to distribute（OTD）と呼ばれる総合金融業務である。

しかし金融危機によって、証券化の原材料（融資）の中に不良債権が含まれていたことが明らかになった。しかも「総合金融」であるはずの業務が、実は融資やトレーディング、資産運用といった個別業務に分断され、相互の連携やリスク管理の統合がなされていなかった。

これはUBSのケースではないようだが、リーマンショック後に米国で実施された不良資産救済計画（Troubled Assets Relief Program：TARP）に関連して、ある銀行で次のような失態が起きたという。同計画の運用細則は、2008年10月2日制定の緊急経済安定法（Emergency Economic Stabilization Act）によって定められたのだが、同計画の目的のなかには、住宅の差し押え回避などローン債務者の支援も含まれていた。これは「住宅債務保証計画」と呼ばれ、高利の住宅抵当ローンに苦しむ家計のうち、一定条件を満たす（つまり悪質ではない）

借り手が、低利で借換えられるように、借換への債務保証を行うことを目的とした。

失態というのは、その銀行の融資部門が、TARPに基づいて、悪質でない借り手の借換えを実行するさなかに、同行の別の不良債権処理部門が「借換え」を「債務不履行」と勘違いして、担保住宅（抵当物件）の差し押さえ作業を開始したことである。つまり同一銀行内の二つの部門間で、顧客（借り手）情報が共有されていなかったのである。

そもそも欧州、そのなかでもスイスの銀行は巨大になりすぎた。たとえばUBSの総資産のスイスGDPに対する比率は164%、従業員数のスイス人口に対する比率は0.75%である。（ただしスイス国外の現地法人や支店の従業員も含む）。日本のメガバンクの場合、最大の三菱UFJでも、総資産の日本GDPに対する比率は59%、従業員数の日本人口に対する比率は0.04%にすぎない。（いずれも2014年現在、連結ベースで評者の試算）。

これは評者の私見だが、現在話題となっているフィンテックは、巨大な総合金融業を個別業務に分解し、効率化するものであり、総合金融業の業務再編成ないしサイロ粉碎といえる。ちょうど初期のパソコン事業の覇者IBMの製販一体業務を、マイクロソフト（ウィンドウズ）、インテル（半導体）、デルコンピュータ（パソコン組立）が分解して突き崩したのに似ている。そうした意味では、フィンテックの主役は当の銀行ではなく、個別業務を推進するハイテク企業のほうである。米国では西部（シリコンバレー）のハイテク企業が東部（ウォール街）の金融界に挑戦を挑んでいるわけで、ユニバーサルバンクからすれば、思わぬ方角から新規参入者が現れて出し抜かれるのに等しい。

具体的には、決済業務における仮想通貨や分散型勘定元帳の使用、信用仲介業務におけるクラウドファンディングの台頭、資産運用業務におけるロボアドバイザーなどである。

伝統的な銀行業は、預金通貨という貨幣発行によって決済業務に携わるとともに、家計の貯蓄を企業に融通する信用仲介業務を中核としてきた。両業務とも銀行の信用を基盤としたが、金融危機はその信用を損なうものであった。「人間よりロボットのほうが信用できる」といわれる前に、銀行は信用の回復を図らなければならない。

V. 「ロンドンの鯨」

2012年にJPモルガンチェースがロンドンのChief Investment Officeのデリバティブズ取引の失敗によって、62億ドルの損失を生むといった事件が起きた。もともとChief Investment OfficeはJPモルガンチェースの主計部門であり、全社の信用リスクを管理する役割を担っていた。しかしこの主計部門は、巨額の信用デリバティブズ（CDS）投資を行い、「ロンドンの鯨」といった異名で知られるようになった。そしてこの主計部門がサイロの中に閉じこもり、JPモルガンチェース内でも、その投資ポジションの実態を知る者は少なかった。特に同行の投資銀行部門とChief Investment Officeとの間では情報交換が少なく、両部門はなかば敵対関係にあったという。

この主計部門は、単名の信用デリバティブズに投資するのではなく、信用デリバティブズを束ねたインデックスに巨額の資金を投じていた。具体的には、129社の単名の信用デリバティブズを合成した、IG9というストラク

チャー物が購入された。そして当初のヘッジ目的が次第に投機目的へと変質し、しかも巨額の資金が投入されたため、ストラクチャー物(IG9)の価格形成に絶大な影響を与えるようになった。そして最後には、インデックスとそれを構成する個別の信用デリバティブズの価格とが大幅に乖離して破綻した。

主計部門の損失を「コップの中の嵐」として当初は取り合わなかったCEOのジェイミー・ダイモンも、2012年5月には事態の深刻さを認めざるを得なくなり、屈辱を味わった。事態の発覚後にJPモルガンチェース保有のIG9をプレミアム付きで引き取ったのが、ブルーマウンテン・キャピタル社というヘッジファンドである。同社は、以前から当該信用デリバティブズの売り持ちポジションを作っていたので、デリバティブズの値崩れとJPモルガンからのストラクチャー物の引き取りで大きな利益をあげた。

その後ブルーマウンテン・キャピタル社は、株式、債券、代替投資商品など個別の資産クラスを統合して売買する投資手法で利益をあげた。伝統的な資産運用では、投資家や運用担当者が資産クラス別にサイロを築き、相互間での情報交換が滞りがちであった。特に2000年代にはレバレッジバイアウト形式のM&Aが活発化し、債券価格と株価との相関関係が、従来のファンダメンタルズ分析に基づくバリュエーションから乖離するようになった。ブルーマウンテン・キャピタルは、そうした資産クラス間の価格の歪みをとらえて裁定取引を行い、相当の利益をあげたようだ。つまり資産クラス相互間のサイロを破壊することで利益をあげたのである。

VI. 経済学のサイロ

2008年11月4日、エリザベス女王がロンドン・スクール・オブ・エコノミクスでの会合で、次のように発言し、経済学者を恐慌に陥れた。「なぜ経済学者は金融危機を予測できなかったのか？」

本誌88号で紹介したフェリックス・マーティン著 *Money: An Unauthorised Biography* は、「経済学者が貨幣の存在を忘れた結果、金融危機を予測できなかった」と論じた。本書の著者(ジリアン・テット)の見解も、マーティンの主張とほぼ同様である。マーティンの論評のほうがテットよりも詳細なので、ここではマーティンの見解を引用する。

——古典派経済学の一般均衡論は、市場メカニズムを重視するという以外には、経済政策上の含意を持たなかった。一般均衡論では貨幣はヴェールにすぎず、経済学における貨幣の居場所がなくなった。そのため経済学が社会科学の一大分野として確立したにもかかわらず、たとえば中央銀行の金融政策当事者は、経済学に依拠せずに政策を遂行するようになった。かりに依拠するとすれば、金融政策はルール(たとえばマネーサプライの一定増加率)に従ってなかば機械的に運営されるだけで、中央銀行の出番である裁量的金融政策の余地はなかった。

このことは正統派の経済学者(古典派の後継者)からすると屈辱であり、次第にネオケインジアンという、いわば古典派の修正主義者(リヴィジョニスト)が登場した。しかしネオケインジアンは、物価上昇率を安定させるためにインフレ目標値を設定するというだけのものであった。そしてインフレ目標が達成さ

れば、貯蓄と投資がバランスする均衡利子率が自動的に実現すると想定された。しかし現実には、インフレ目標値を目指す金融政策は、かえって資産価格の高騰を助長するようになった。しかも民間の資産市場取引には、中央銀行（政府機関）は介入しないというのが、正統派経済学の政策処方箋であったから、資産価格の高騰（バブル）は黙認され、資産バブル発生とその崩壊が頻発するようになった。

正統派経済学が金融経済と実物経済の関係を分断する一方で、資本市場や証券市場では効率的市場仮説のような精緻なファイナンス理論が、マクロ経済分析とは独立に発展した。しかしファイナンス論にはマクロ経済政策面での含意はなく、Great Moderation（大安定）と呼ばれた2000年代前半の安定期に資産バブルが発生し、その後2000年代後半にはリーマンショックによってGreat Recession（大景気後退）に突入した。――

こうした解釈に基づけば、エリザベス女王の「なぜ経済学者は金融危機を予測できなかったのか？」に対する答えは、「経済学者が貨幣の存在を無視したからだ」ということになる。その後、ミンスキーの貨幣経済学の再興が起き、経済学も新局面に入った。

Ⅶ. 銀行監督行政のサイロ

本書の著者（ジリアン・テット）によれば、経済学のサイロ化によって銀行監督行政のサイロ化も助長されたという。実際リーマンショックが起きるまで、イングランド銀行や連邦準備制度のエコノミストたちは、実体経済の動向にばかり目を奪われ、貨幣経済の存在を注視しなかったという。彼らは少なくともシャドーバン

キングやノンバンクの行動を十分には把握していなかった。

そうしたなかで、後にイングランド銀行副総裁になったポール・タッカーが、金融危機発生以前から、広義マネーサプライ（M4）の異常な増加に警鐘を発していた。しかしこの当時銀行監督行政は、金融サービス庁（Financial Service Authority : FSA）の専管事項であったため、イングランド銀行（BOE）としては、同行のFinancial Stability Reportのなかでこの問題点を指摘する程度のことしかできなかったという。

この点に関して評者の注釈を付け加えれば、銀行監督行政をBOEからFSAに移管したのは、1997年5月に政権の座に就いた労働党のゴードン・ブラウン蔵相（当時）による英国金融界シティ育成策の一環であった。97年以前には、BOEが金融政策だけでなく、銀行監督行政、国債発行事務などを行っていた。ブラウンが就任早々打ち出したのは、それまで大蔵省が行っていた基準金利（公定歩合に相当）の決定権をBOEに移管するとともに、いわばその交換取引として、銀行監督行政の権限を、BOEから証券投資委員会（SIB）に移管することであった。なおSIBは、その後証券先物監督局（SFA）、投資管理規制団体（IMRO）、個人投資監督局（IPA）などと合体して、単一の規制監督機関である金融サービス庁（FSA）に改組された。

FSAへの移管には、金融行政や銀行経営に関するBOEの介入を遮断して、民間銀行経営の自由度を高めるという目的があった。そうした意味で、この規制監督権限の移管策は、ロンドンの金融界（シティ）育成策の一環だったと解釈できる。本書の著者が指摘するように、実

体経済を担当するBOEと金融行政を担当するFSAの分断は、経済学とファイナンス論の分断を反映するものでもあった。これと同様に、新聞社の組織も、実体経済を扱う「経済部」と金融資本市場を担当する「市場部」が分かれているのが実情である。

さてその後、リーマンショックと呼ばれる金融危機の教訓を踏まえて、英米とも縦割りの銀行監督行政を、中央銀行の内部に一元化した。英国では金融行為監督機構 (Financial Conduct Authority) と健全性監督機構 (Prudential Regulation Authority) がBOEの内部に設置され、米国ではドッド・フランク法に基づいて、金融監督協議会 (Financial Stability Oversight Council) がFRBの内部に設置された。リーマンショックの経験を踏まえて、中央銀行が金融政策 (monetary policy) と信用秩序維持政策 (prudential policy) の双方を担当するようになったのである。

VIII. クリーブランド病院

経済学と似たようなサイロの状況にあるのが医学や総合病院である。これは評者が常々感じていることだが、若い研究者が業績をあげるためには、非常に細かな専門テーマを選び、詳細かつ入念な実験や統計処理を繰り返し、独自の研究成果を深めなければならない。たとえば、親の所得と子供の成績の地域別の相関関係とか、インフルエンザの予防接種率の上限値といった類いの研究テーマである。(100人中99人の人々が予防接種すれば、伝染が防げるので、最後の一人は予防接種の必要がない)

若手の医学者であれば、心臓、腎臓、肝臓、腸、脳といったような個別の部位の専門的研究

に特化して業績をあげるのもであろう。しかし経済活動が人間生活の全域に及ぶように、人間の身体も心臓や腎臓だけで動いているわけではない。あらゆる部位の全体のバランスのうえで、経済も人間も生きている。また多くの患者は「頭痛がする」とか「気分が悪い」といった症状を訴えるわけで、「大脳の構造を教えてほしい」とか「血圧上昇の仕組みを教えてもらいたい」と言って病院に来るわけではない。

さて本書の記述に戻ると、米国オハイオ州にクリーブランド病院という100年以上の歴史を持つ全米でも有数の総合病院がある。その病院で、2004年に院長に就任したトビー・コスグローブ (世界的に著名な心臓外科医) が画期的な組織改革を断行した。

通常の大病院は、内科、外科、麻酔科、放射線科など多くの部門がサイロのように分かれている。そして各科や各病棟には、医師、技師、看護師、事務職といった職種があり、それぞれ医師長、技師長、看護師長、事務長のもとに管理運営されている。特に米国の場合には、各科ごと、職種ごと、職階ごとに報酬体系が異なっているという。しかもこれは医者専門分野に沿ってできた部門分割であって、患者の病状に合わせたものではない。

そこで院長のコスグローブは、それまで医者専門別に区切っていた部門別組織 (病棟) を改編し、患者の病状を中心にすえて部門を再構築した。たとえば循環器内科と心臓外科を統合するとか、内科部長と外科部長の役職を廃止するといった改革を行った。つまり顧客である患者の病状に合わせてチームを再編成したのである。また従来、救急車で運び込まれた急病患者は、各病棟や各専門医科長の承諾を得てから専門医科 (病棟) に搬送され、その後にはじめて

治療が行われていた。しかしコスグローブは、救急医療を担当する部門長の判断で、専門医科に搬送する仕組みに変更した。

患者は医学という科学の対象であると同時に、感情を持った人間でもある。しかも人間の生理が万国共通だとしても、病状の訴え方や患者の病気に対する考え方は、国や地域によって異なる。しかし従来、個々の専門科医が患者の

心情や感情までを斟酌することは少なかったのではないか？

こうした改革の結果、クリーブランド病院は2013年にはUS News & World Report 誌の患者満足度評価で全米第一位の榮譽に輝いたという。

(法政大学経済学部教授・
当研究所客員研究員)