慶應義塾大学学術情報リポジトリ
Keio Associated Repository of Academic resouces

Title	「フランスの金融構造と金融改革」へのコメント
Sub Title	Comments on T. Nakagawa
Author	小谷, 雅貴
Publisher	慶應義塾経済学会
Publication year	1992
Jtitle	三田学会雑誌 (Keio journal of economics). Vol.84, No.4 (1992. 1) ,p.838(96)- 840(98)
JaLC DOI	10.14991/001.19920101-0096
Abstract	
Notes	小特集 : 経済学会コンファレンス : 金融システムの国際比較
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19920101-0096

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the KeiO Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

「三田学会雑誌」84巻4号（1992年1月）

「フランスの金融構造と金融改革」へのコメント

小　谷　雅　貴

近年におけるフランスの金融制度改革の特徴について触れる際に見落とすことのできないポイントとして，社会・経済・政治体制の変化，金融構造・マネーフローの変化，金融のインフラストラクチャーの整備が挙げられる。中川氏の報告は，これらのポイントを意識した上で，戦後の金融制度の基本的な特徴を概観し，それが1980年代以降どのように変化してきているかを要領よく整理・分析しており，フランスの金融制度を理解する上で，興味深く示唆に富んだものといえよう。

以下では，中川報告を補足するかたちで，同報告の中では余り大きく取り上げられていないが，最近の動きをフォローする上で重要と思われる3つの点についての私見を述べ，コメントに代えさせて頂きたい。

第1は，最近の金融市場改革が，資本市場のみならず，短期金融市場とりわけオープン市場の整備というかたちで進んでおり，そのことがフランス銀行の金融調節や金融政策のあり方にも大きな影響を及ぼしているという点である。

すなわち，1980年代に入ると，フランスでは，中川報告でも触れられているように，国債発行の増大を映じて短期投信（SICAV[1], FCP[2]）が急増するなどの金融革新が進展したほか，85年以降金融当局主導の下でCD（85年3月），CP（85年12月），TB（86年1月）等のオープン市場や金融先物市場（MATIF[3]）が相次いで創設されるなど，金融・資本市場の整備が行われた。現に，1981年末にはGNPの僅か0.1%にすぎなかった短期金融市場の規模は，1989年末には19.3%にまで急拡大している。

こうした背景としては，フランスの金融・資本市場が，広範な制度金融の存在もあって狭隘かつ未発達な状況が続いており，このことが国際金融市場としての地位の低下の一因となっているため，金融・資本市場の整備・拡充が必要との認識が金融当局内で強まったことが挙げられる。

一方，こうした金融市場改革や金融革新が進展した結果，預金準備率制度の有効性やマネーサプライ指標の信頼性が低下し，金融政策の機動性・有効性を高めるためには，政策運営に関わる制度的枠組や政策メルクマークを変更する必要性が生じてきた。そこで，金融当局は84年央以降，これまで長年採用してきた貸出枠規制を廃止し，新貸出準備率制度を導入（85年1月）したほか，預金金

注（1）Société d'Investissement à CApital Variable
（2）Fonds Commun de Placement
（3）Marché À Terme International de France

利の段階的自由化（84年8月以降），業際の垣根の緩和（長短金融は85年2月に撤廃），マネーサプライ指標の定義の見直し（85年11月以降）等を実施。また，87年以降，これまでの量的規制中心の金融調節方式から，金利・準備率活用型の金融調節方式への移行を進めるため，コール市場等のインターバンク市場の整備や新貸出準備率制度の廃止と預金準備率制度の改定を行った。

そして，その後も預金金利規制や為替管理規制の緩和・撤廃等が実行されているが，いずれにしても現行の制度的枠組みを前提として，今後こうした預金準備率制度を中心とする金融政策運営が果たしてその有効性と機動性を確保しえるかどうか，注意深く見守っていく必要があると思われる。

第2は，金融制度をより合理的かつ安全なものとするために，決済システム等のインフラストラクチャーの整備によるリスク削減，取引の効率化を目指す動きが近年加速しているという点である。

すなわち，フランスでは，1978年に政府がフランス銀行に対し，小切手をはじめとする各種支払い決済手段の決済の機械化や銀行間の EFT[4] 決済システムの構築等に関する検討を要請。これを受けて，フランス銀行は1979年以降，関係各省庁や主要金融機関と共同で，支払決済システムの改革に向けて本格的な検討を開始した。

そうした成果として，1980年代に入ると，まず磁気印字小切手の交換を磁気テープ交換方式で行う CREIC[5] が各地に設置されたほか，本格的な FFT ベースの決済システムとして，海外とのフラン決済を国際データ通信網である SWIFT[6] を通じて処理する SAGITTAIRE[7] が1984年10月に，また銀行間の資金決済をフランス銀行の当座預金口座振替で行う SIT[8] が1991年2月に稼動を開始した。また，証券決済の面でも，TB の振替決済を証券・資金の同時決済のかたちで行う SATURNE[9] が1988年9月に，また株式・社債・TB以外の国債取引に関する証券と資金の同時決済を行う RELIT[10] が1990年10月から稼動を開始した。さらに，顧客と小売店間等の取引を IC カードを用いて決済するカード決済についても，現在既に一部の地域で実用化が図られている。そして，これら以外にもいくつかの決済システム構築プロジェクトが進行中である。

このように，フランスにおいて1980年代にかなり急速に決済システムの整備，就中金融のインフラ整備に力が注がれた背景としては，金融の自由化・国際化・証券化が進展する中で，金融・資本取引の急拡大とそれに伴う決済ボリュームの増大に対応して，決済システムを効率的で安全なものとしていくことが，金融システムの安定性や金融政策運営の円滑化を図る上で重要であるとの認識が高まってきたことが指摘できる。また，相対的に国際金融市場としての役割・地位の低下をみているパリ市場の活性化を図るためにも，金融のインフラ整備が不可欠の条件であるとの考え方が金

注（4） Electronic Funds Transfer
（5） Centres Régionaux d'Echanges d'Images-Chèques
（6） Society for Worldwide Interbank Financial Télécommunication
（7） Systèm Automatique de Gestion Intégrée par Télétransmission de Transaction Avec Imputation des Règlements Étranger
（8） Systèm Interbancaire de Télécompensation
（9） Systèm Automatisé de Traitement Unifié des Règlements de créances NÉgociables
（10） RÈglement-LIvraison de Titres

融当局ならびに金融機関の間で広まってきたことが挙げられよう。

第3は，EC域内の市場統合，とりわけ金融統合を眺んだフランスの思惑的動きと政府主導型の金融制度改革に対する国民および金融機関からの信認の確保が，今後のフランスの金融制度の安定的発展にとっては不可欠であるという点である。

すなわち，EC諸国では，1980年代に入ってから1992年末を目標期限とするEC域内市場統合に向けての気運が盛り上がり，1980年代後半からは資本移動の自由化と金融制度の統合を柱とする金融統合に向けての具体的措置が本格的に進展しつつある。こうした中で，フランス政府・金融当局も，統合後のEC内のイニシアチブと地位の確保を狙って，1988年にいち早く欧州統一通貨・中央銀行構想を提案したり，統合後のEC域内の金融制度を自国の金融制度に近いユニバーサル・バンキング型にすべきとの主張・働きかけを各方面で行っている。

しかしながら，こうしたフランス政府・金融当局の思惑と当局主導型の金融制度改革の動きは，国内金融機関や投資家の間では，フランスの地位向上に資するものとして一定の評価を受けながらも，一方で国内経済・金融制度の安定的発展に本当に寄与しうるものとなるかどうか，また一度走り出した改革が再び逆戻りすることはないかという不安感をもたらしていることも否定できない。フランスでは，1960年代以降，金利規制や業務分野規制，あるいは金融政策の面で，その時々の社会・経済・政治体制等の影響を受けて，自由化と再規制，導入と廃止が繰り返されてきたため，一旦方向性が示されてもそれが覆される可能性を払拭できないといった不信感が民間サイドに根深く存在するからである。

従って，フランスの金融改革が今後単なる表面的・一時的なものに止まらず，抜本的・永続的なものになるかどうかは，まさに金融当局が金融改革に関する確固たる指針を示し，それに対する民間の信認を確保することができるかどうかにかかっているといえよう。

（日本銀行金融研究所調査役）