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

Title	「カナダの金融システムとその改革」へのコメント
Sub Title	Comments on N. Hayashi
Author	首藤, 恵
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.882(140)- 884(142)
JaLC DOI	10.14991/001.19920101-0140
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=AN00234610-19920101-0140

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）

「カナダの金融システムとその改革」へのコメント

首藤　恵

報告者が述べているように「業態別子会社方式」で相互参入を認めた1987年に始まるカナダの金融制度改革は，銀行と証券にまたがる業務自由化の一つの例として注目されている。この報告の目的は，こうした金融制度改革の背景となっている歴史的背景と経済的条件を明らかにしたうえで，その基本的な内容を概説し，それがもたらしつつある金融システムの構造変化を考察し，さらに，金融システムの機能に与えた制度改革の効果について一定の評価を与えることにある。カナダ独特の金融改革の経緯・内容を知る上で有益である。

まず，この報告の骨子を評者なりにまとめることから始めよう。金融改革以前のカナダの金融システムは，次のような構造的特徴と，制度的枠組みを有していた。

構造的特徴：

① 特許銀行を核とする間接金融優位

② 特許銀行による寡占的構造

③ 証券市場の未発達とローカリズム

④ 国内機関優位

制度的枠組み：

① 業務分離主義（銀行と証券，銀行と信託・保険業務）

② 国内機関保護のための対外規制

③ 金利自由化の実施

④ 銀行に対する連邦規制と証券規制の地方分権

カナダの構造的特徴と制度的枠組みは，日本を含む後発型金融システムと多くの特徴を共有している。だが，「証券市場の地域性」と「証券規制の地方分権主義」，という点できわめてユニークである。証券会社はすべて，州法によって規制され各州の証券管理委員会（SEC）の監督のもとに置かれ，他方，特許銀行や貯蓄銀行は，大蔵省の銀行検査局による連邦規制のもとに置かれている。

このカナダ特有の証券市場と証券規制のローカリズムは，次の歴史的・制度的背景に根ざしているように思われる。第一に，強い地方政府からなるカナダの連邦制という政治的枠組みである。これが地方分権的証券行政の背景となっている。第二に，パートナーシップというイギリス型の証券経営スタイルである。これが，証券会社の規模の拡大と証券業務の全国的な展開を制約した。第三

に，銀行システムを介した積極的な外資導入である。実際，カナダの場合，金利自由化はアメリカに先駆けて1960年代に実施され，州際銀行業務が比較的自由に行われ，銀行システムが内外貯蓄の動員と全国規模での資金需給調整の要となってきたと思われる。こうした状況のもとでは，証券市場はローカルな資金需給調整の場としてのみ機能していれば十分であったに違いない。

しかしながら，1980年代の金融の証券化の潮流と証券市場の国際化という新たな事態に直面して，政府はそれに対応すべく，国内金融機関の機能の改善とくに証券市場の育成と脆弱な証券会社の競争力の強化の必要を認識するに至った。これが，金融業務自由化を核とする1987年以降の急激な金融制度改革に踏み切った基本的な理由であった。大資本を有する海外証券とくにアメリカ系証券会社に太刀打ちするには国内証券会社があまりに小規模，脆弱であるために，銀行資本の参入によって証券会社機能の強化をはかるべく，上記の規制システムの制約のもとでの妥協の産物として「業態別子会社方式」が選択されたのである。つまり，親会社である銀行は連邦規制に従い，子会社は各州の規制に従う形で，銀行への証券業務の解放が実施されたのである。

こうした政策の採用は，当然のことながら，金融機関内部の利益相反問題，大手銀行の支配力の増加に伴う市場のさらなる寡占化，銀行・証券業界の再編成を予期させる。これらの問題を回避するために，金融機関監督局の設立など，金融業務自由化と並行して銀行規制の改編が模索された。しかしながら懸念されたように，銀行による証券会社への資本参加により，具体的な規制が立法化される前に利益相反問題が発生した。これは，金融不況による特許銀行の倒産や外銀支店による買収という事態とオーバーラップして生じてきた。

また，カナダ経済の中核であるオンタリオ州では，業務自由化に先んじてすでに証券手数料の自由化がなされており，銀行への証券業務参入によって，証券会社の競争力の規模格差が増幅される結果となり，市場の機関化現象の進展とあいまって，銀行資本への市場集中と弱小証券の吸収・合併という形で証券業界の再編が急激に進められた。

報告者によれば，このような経緯を経たカナダの金融制度改革には，概ね，金融システムの効率性と顧客の利便向上には貢献したが，金融システムの安定性や取引の公正の面で問題をはらんでおり，今後自由化の課題はこれらの問題の克服にかかっている，という結論が導かれる。

ここで，この報告について，いくつかの基本的なコメントを述べることにしよう。この報告は，カナダの金融制度改革の歴史的背景と制度改革前後の金融システムの構造変化についてよくまとめられており，カナダ方式とよばれる「業務別子会社」方式が金融業務自由化の手段としていかなる経緯で発生してきたのか，を明らかにしている点で有意義である。同国の金融改革について，必要な文献や資料が乏しいという状況を考えるならば，報告者の努力に敬意を表したい。しかし，実態の説明から一歩進んで，金融システムの国際比較という視点からこの報告の内容を吟味するとき，次のいくつかの不満が残る。

第一に，カナダの金融制度改革の普遍性と特殊性を捉えようとすると，全体の流れがつかみにくい。これはおそらく，(1)制度改革の契機となった環境変化と従来の制度的枠組みとの抵触について，

まとめた議論がなされてないこと，(2)金融システムの構造変化について，制度改革の効果と改革と並行して生じた新たな環境変化による影響がないまぜで議論されていること，によると思われる。

上記の要約は，評者が報告の意図するであろう流れを，既存の制度的枠組と構造的特徴—環境条件の変化と制度改革の政策スタンス—金融システムの構造変化—パフォーマンス評価という図式にのっとってまとめてみたものである。金融システムの国際比較という視点に立てば，もう少し踏み込んだ整理が必要ではなかったか。

第二に，制度改革の評価に関してである。報告の結論は，金融自由化の一般的な論議で指摘される「効率性と安定性のトレード・オフ」の存在を示唆しているかに見える。また，「取引の公正」に関連する問題の存在も示唆されている。しかし，制度改革の影響と思われる点を列挙したのみでは，評価にはなるまい。重要なのは，まずは，評価の基準と定義を明確にすることであろう。

たとえば，金融システムの効率性に何をとるかを明らかにしなければ，観察される現象のみで制度改革が効率性を改善したという結論を導くことはできない。証券業務の過剰資本とはいかなる状態を指しているのか。利益率の低下は，市場の競争化を示唆しているのか，あるいは，経営効率の悪化を示唆しているのか。大口投資家と小口投資家への手数料引き下げの差別的効果は，取引の効率性を引き上げたのか，引き下げたのか。銀行の市場支配力強化は，金融システムの資金配分機能にいかなる影響を与えたのか。

報告者が指摘するように，カナダの金融制度は未完の改革であり，その評価も暫定的なものにならざるをえない。だが，少なくとも評価の基準を明らかにすることなく，現状で制度改革の評価を下すことも，今後の課題を議論することもできないのではあるまいか。

（明海大学助教授）