

カナダの金融制度改革について

—— 子会社方式による相互参入を中心に ——

入 船 剛

1. はじめに——目的、構成、要旨
 2. 制度改革の背景
 3. 1987年改革
 4. 1992年改革
 5. 制度改革の評価
 6. おわりに
- 補論

1. はじめに——目的、構成、要旨

1984年以降延べ8年に亘るカナダの金融制度改革は、1992年6月に一応の終了をみた。この一連の改革では、わが国でいう「子会社方式」による業態間の相互参入を認めている。本論文では、①これまで資料の制約等からわが国では必ずしも十分に知られていなかったカナダの金融制度の概要を解説するとともに、②（あまり知られていなかったのにもかかわらず）わが国の金融制度改革においても、その参考として、あるいは先行者として注目されてきたカナダの金融制度改革の内容とその後の動向を紹介し、③とくに業態間の相互参入に着目し、改めてわが国の金融制度改革への参考に資するよう、カナダの金融制度改革の特徴点の整理および評価を試みる。

本論文の構成は次のとおりである。2.では、金融制度改革以前のカナダ金融制度の姿を、とくに業態別の特徴点を整理しながら概観し、その後に今回（1987年および92年）の金融制度改革を推し進めることになった背景をまとめる。3.および4.では、実際の金融制度改革がどのように実施されたのか、さらに、実施後の経緯、とくに相互参入がどのようなかたちで進行しているのかについて、改革の第1段階（1987年改革、3.）、第2段階（1992年改革、4.）に分けて紹介する。5.では、実施されたカナダの金融制度改革がどのような意味を持つのか、また、どのような評価が可能かについての検討を行う。ここでは、わが国における金融制度改革との対比を通じて検討を進める。なお、補論では、5.の議論の理論的背景を整理する。

本論文の作成に当たって、神戸大学経済学部の地主敏樹助教授から懇切丁寧なコメントを頂いた。記して感謝したい。なお、本論文の内容はカナダ金融機関監督局並びにカナダ銀行の見解、また日本銀行の見解とは無関係であることを予めお断りしておく。

ここで、予め本論文の内容を要約すると、以下のとおりである。

- (1) 金融制度改革以前のカナダの金融制度全体の大きな特徴点は、①“four-pillars”と呼ばれる4つの金融機関（特許銀行、信託・貸付会社、生命保険会社、証券ディーラー）を中心とした専門金融機関制度が採用されていたこと、②国内金融機関を保護し、外国系資本による金融支配を防止する意識が強かったこと、③比較的早くから金融自由化が行われるなど、規制色が弱く、自由化志向が強かったこと、④金融機関の監督・規制については、連邦政府と州政府の分業が行われていたことの4つである。

制度改革の動きが出てきた背景には、大きく①金融イノベーションの中で、他業態の業務分野への参入意欲が増大し、実態的にも業態間の業務分野が曖昧化したこと、②金融市場の国際化が進展する中で、国内金融機関の保護や専門金融機関制度の維持が、カナダ国内金融機関の国際競争力を必要以上に抑制してしまうのではないかと、この2点がある。なお、専門金融機関制度に関して予想されていなかった環境面での変化という意味で①の系に属するものとしては、信託会社と生命保険会社の大手が産・商業資本に買収され、金融コングロマリット化したことや、すでにそれ以前から非銀行金融機関（信託・貸付会社、保険会社）の規制が陳腐化していたとの認識があったことを指摘できる。このほか、今回の制度改革の直接的な契機とはいえないものの、その方向を規定する要因として1980年代に亘り金融機関の倒産が多発したこと、また、相互参入を進めるに当たって監督・規制当局が二元化していたことから

監督・規制の重複や不一致が表面化したこと、なども挙げうる。

- (2) 実際の金融制度改革は2段階に分けて行われた。まず87年に、改革の第1段階として、①証券業への一方的参入、②金融機関監督局の新設等が実施に移された。とくに①については、小資本経営により証券取引の拡大に対応し切れなくなりつつあった証券ディーラーを、外国系資本に買収されるよりはかねてより証券業への参入意欲が強かった特許銀行の資本と提携させる方が望ましいとの判断から、「一方的」な参入がなされた。このことは、わが国や米国で活発な議論があった「銀・証問題」がその段階で解決したということの意味しており、これが後に広い範囲の相互参入を成就させた要因のひとつとなったと考えられる。また、そうした結果、主要な証券ディーラーが銀行系列化した。
- (3) 次に92年に、改革の第2段階として、業態間の業務分野規制が曖昧化したという現実にキャッチアップすべく、①各金融機関本体の業務範囲が拡大され、各業態間の業務範囲の相違はそれぞれがコアとする業務のみとなった。さらに、そうしたコア業務についても、②子会社方式による相互参入を全面的に認めたうえ、③他の金融機関等との提携によりその金融商品等を自己の店舗において取扱うことを可能とするネットワークリングを認めた。

また、相互参入に伴い金融機関とその関係者との間で不正あるいは不公平な取引が行われることを防止する弊害防止措置として、①各金融機関とその所有者の関係を規定する所有権ルールが改訂され、②そうした関係者との間の取引を制限する自己取引

規制が導入された。

1992年改革後の状況をみると、当初は、特許銀行が信託・貸付会社や生命保険会社を子会社として新規に設立したり、中堅以下の信託会社を買収するなど、比較的小規模な動きに止まっていたが、93年頃から、大手特許銀行の一部が大手信託会社を買収したり、生命保険会社が銀行子会社を設立する等の目立った動きもみられ始めている。

- (4) カナダの金融制度改革とわが国の金融制度改革を対比してみると、まず両国で各業態間に存在する壁の捉え方が異なっている点を指摘できるが、そうした違いは業務分野の曖昧化の程度の違いに基づくものと解釈できる。このことは、本体業務の範囲について、わが国ではごく限定的な分野での見直しに止まっているのに対して、カナダではコア業務を除いて各業態共通とする全面的な見直しが行われている等の点に現れている。

また、銀行への非銀行業務のリスク波及や利益相反行為といった相互参入に伴う弊害とその防止に関してみると、カナダにおいては、わが国のようにそうした弊害防止のために措置を講ずるという意識は必ずしも強くなく、類似の措置を設けるにしても、市場機能に重点を置いた規制色の弱いものとなっているが、このことも業態間に存在する壁に対する両国の捉え方の違いに起因しているといえよう。これと関連して、カナダでは各業態の同質化が事実として先行したため、例えば、高い保険料率かつ広い対象範囲の預金保険制度に代表される「薄く、広い」セーフティ・ネットの存在や、「銀行」か否かという名目上の違いにとら

われず決済システム参加者を平等に扱うという観点から準備預金制度を廃止したことなどからも分かるように、「銀行は特別な存在」という意識が相対的に低くなっていた点を指摘しうる。

このように、わが国と異なり、カナダでは、子会社方式を弊害防止の手段として採用したのではなく、連邦・州政府間で監督上の権限調整を行うことが子会社方式導入の最大の理由となっており、実態的にみても、むしろユニバーサル・バンク方式に近いということもできる。そして、そうしたカナダのアプローチは、監督・規制システムの変更を最小限に止める一方で競争促進やユーザーの利便性確保を図るものである点において、評価に値するといえよう。

2. 制度改革の背景

(1) 制度改革前の状況

1987年および92年の金融制度改革を論じる前に、これら制度改革以前の金融制度（以下、「旧制度」と称する）を概観する。

予めカナダの金融制度全体の大きな特徴を挙げておくと、まず第1に、カナダの金融制度においては、“four-pillars”（「4本柱」、 「4大支柱」と訳される）と呼ばれる特許銀行（chartered banks）、信託・貸付会社（trust companies、loan companies）、生命保険会社（life insurance companies）、証券ディーラー（security dealers）という4つの金融機関を中心とする専門金融機関制度が採用されていたことが挙げられる。この点は、従来のわが国の金融制度と共通するところである。わが国の制度改革に当たって、カナダの制度改革がそのモデルとされ、先行者であるといわれる所以といえよう。なお、こうした専門金融

機関制度が歴史的には間接金融優位で、証券市場が相対的に未発達な中で形成されていた点もわが国と共通である。

第2に、国内の金融機関を保護し、金融市場が外国系資本に支配されることを防止する意識が強いという点も特徴的である。こうした意識の根底には、隣国の超大国である米国の資本によって金融市場が支配されることに対する警戒心があった。米国資本から自国の金融市場を防衛するためには、他の国に対しても同様の取扱いが必要とされたことから、一律に外国系資本の進出に対する制約が課されてきたといわれている。とくに、特許銀行については、以下で詳述するように、80年以前は、1株株当たりの出資比率が10%以内に制限（「分散所有（widely held ownership）」と呼ばれる）され、実質的に外国系資本のカナダへの進出が防止されてきた。80年の銀行法改正に伴い、外国系資本のカナダ進出への途が開かれたが、これも子会社（現地法人）形態のみが認められ、支店形態は認められなかったうえ、外国系資本による銀行子会社全体の総資産には上限が設けられるなど、外国系資本の進出に対しては厳しい制約が課されてきている。

第3の特徴点は、内外市場の分断（いわゆる為替管理）がほとんどなく、金利等の自由化が比較的早くから行われるなど、金融自由化志向が強いことである。すなわち為替レートについては、1950年にカナダ単独で変動相

場制へ移行しているほか、¹⁾ 国際的な資金移動についても、51年以降原則として自由化されており、カナダ・ドル急落時等の為替危機に際して一時的に制限が課されるに止まっている。67年には貸出金利の自由化、預金金利の銀行間協定撤廃が実施され、²⁾ 金利が完全に自由化されている。さらに、証券手数料に関しても大口手数料が早くから自由化され、小口手数料も83年に自由化されているほか、保険会社による保険料率の設定も自由である。このように金融自由化が早くから推し進められてきたということは、第1の厳格な専門金融機関制度や第2の外国系資本進出に対する防止と整合的でないような感がないではない。わが国では、従来専門金融機関制度すなわち業務分野規制とともに金利規制、為替管理規制が厳格に行われ、これらは一体として金融規制を形成していたわけで、そうした見方からすると業務分野規制が存在する一方で金利規制、為替管理規制がほとんど存在しないシステムは考えにくいからである。外国系資本の進出防止と為替管理規制についても、前者のためには後者を利用するのが自然のようにも思われる。

この点については次のように考えられる。すなわち、これはカナダが米国という超大国の隣に位置するいわゆる「開放体制下の小国」であるということを抜きにしては考えられない。カナダの経済は米国経済と密接な関係を有しており、金融以外の産業においては米国

1) この後、1962年には金利低下や金融政策への不信、政局動揺等の結果としてカナダからの資金流出が始まったため、固定相場制へと復帰したが、資本流出が鎮静化した70年以降は再び変動相場制に移行した。

2) 自由化以前、貸出金利については法定上限（6.0%）が存在していた（1944年以降）。なお、72年から75年の間には、預金取入れ競争の激化から、1年未満かつ10万ドル以上の定期預金については、金利の上限を設ける銀行間協定（いわゆる「ウィニペグ協定」）が、例外として締結されていたことがある。

資本がかなりの影響力を持っている。このため、もともと厳格な為替管理は困難であり、国際的な資金移動や外貨保有は基本的に自由であった。こうした中で、金利等についても制度的制約があまりに厳しいものとなると国内の資金が米国に流出してしまうため、金融自由化を米国に先行させる必要があったという「制度の競争」という問題がカナダの自由化志向の基本的要因といえることができる。³⁾ また、米国資本の影響が大きいからこそ、金融機関についてはその進出を防止するインセンティブが大きく、前出の分散所有というかたちで米国資本の進出防止が図られたといえよう。

なお、カナダ金融制度における自由化志向の強さに関連した点として、1871年以来、銀行法が10年ごとの時限立法という形式をとっているため、その都度定期的な見直しを行うシステムが確保されていたことは、⁴⁾ 他の主要国に例をみないものであり、特記しておくべきであろう。

第4の特徴点は、米国と同様に連邦政府と州政府の双方が金融機関の監督・規制に携わっており、両者の調整が必要となってくることである。ただし、監督体制は米国と異なっており、銀行については米国が連邦政府・州政府の二元的監督、カナダが連邦政府の単独監督となっている一方、証券業者については米国が連邦政府の単独監督、カナダが州政府の単独監督となっている。

(2) 各金融機関の特徴点

旧制度における大きな特徴として挙げられるのは概ね以上のような点であるが、以下では、上記の“four-pillars”の各業態ごとに、その主な特徴点をみていくことにする（第1図および第1表、第2表参照）。

イ. 特許銀行

連邦法である銀行法（Bank Act）に基づき設立され、連邦政府（銀行検査局：Office of the Inspector General of Banks）の監督・規制を受けている。設立に際して、総督（the Governor in Council）の承認により大蔵大臣が特許状（charter）を発行するため、⁵⁾ 特許銀行と呼ばれている。

その主要な業務は、銀行業務、すなわち預金（要求払、通知、定期）受入れ、金融債等発行により調達した資金を、貸付（商業貸付、消費者ローン、住宅抵当貸付など）、債券投資等に運用するとともに、決済サービスを提供することである。また、証券業務としては、わが国や米国と同様、公共債の引受け・ディーリング等に限り認められている（ただし、ユーロ債市場等カナダ国外では全面的に証券業務を行っている模様）。⁶⁾ 特許銀行は、カナダの金融制度において最も規模が大きく、中心的な存在であり、1989年末時点で全金融機関総資産の4割強のシェアを有している。また、外国系資本の進出以前から存在していたスケジュールⅠ銀行（分散所有を要する銀行。分散所有を要しない銀行はスケ

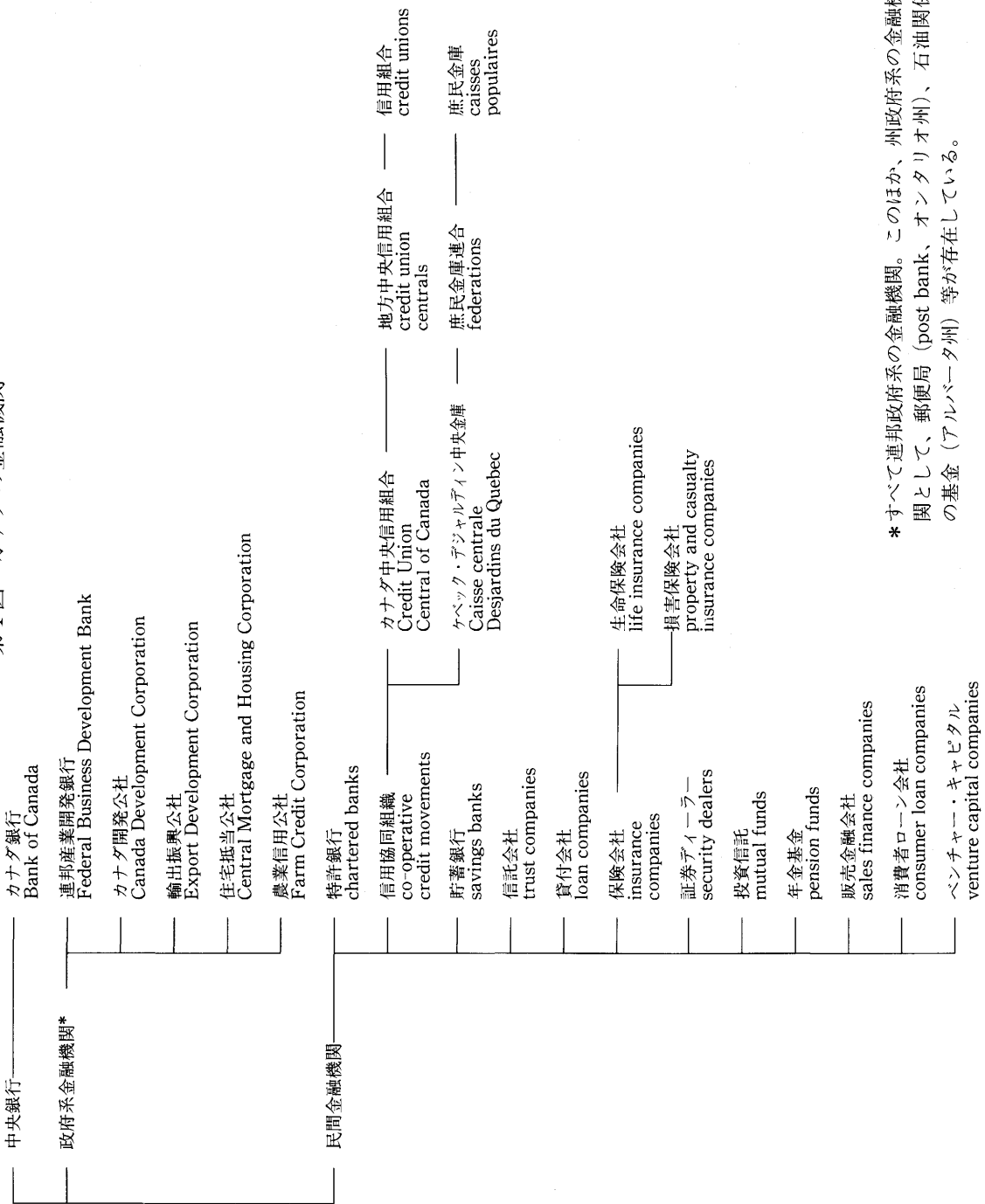
3) 地主[1992]を参照。

4) 下院議会の銀行・商業委員会（Banking and Commerce Committee）の審議を通じ、見直しが行われている。なお、暫定延長により、実際は10年を超える場合もある。このほか、小規模な改正は随時行われている。

5) 1980年銀行法改正前までは、特許状が銀行法と一体をなしていたため、特許銀行の設立は特別法によって行われていた。しかし、80年改正後は、特許状の発行のみによっても設立が可能となっている。

6) 竹下[1988]を参照。

第1図 カナダの金融機関



* すべて連邦政府系の金融機関。このほか、州政府系の金融機関として、郵便局 (post bank、オンタリオ州)、石油関係の基金 (アルバータ州) 等が存在している。

第1表 旧制度の概要

	特 許 銀 行	信 託 ・ 貸 付 会 社	生 命 保 険 会 社	証 券 デ ィ ィ ラ ー
根 拠 法	○ 銀行法 (連邦) — 一時限立法により、ほぼ10年ごとに見直しが行われている。	○ 信託会社：信託会社法 (連邦) あるいはこれに該当する州法 (州) ○ 貸付会社：貸付会社法 (連邦) あるいはこれに該当する州法 (州)	○ カナダおよび英国保険会社法・外国保険会社法 (連邦) あるいはこれに該当する州法 (州) ○ 連邦政府 — 勘定分離を条件に損害保険業務の兼営も可能 (ただし、実例はない)。 ○ 州政府	○ 証券法 (州)
設 立 認 可	○ 連邦政府 — 総督の承認に基づいて、大蔵大臣が特許状を発行する。	○ 連邦政府 ○ 州政府	○ 連邦政府 ○ 大蔵省・保険局 (連邦) ○ 州当局 (州)	○ 州政府
監 督 ・ 規 制	○ 大蔵省・銀行検査局 (連邦)	○ 大蔵省・保険局 (連邦) ○ 州当局 (州)	○ 大蔵省・保険局 (連邦) ○ 州当局 (州)	○ 証券取引委員会 (州)
主 要 業 務	○ 銀行業務 — 預金受入れ — 金融債等発行 — 貸付 — 証券投資 — 為替 など ○ 証券業務 — 国内公共債引受け・ディーリング — 証券売買の取次ぎ ○ その他	○ 金融仲介業務 — 預金・保証投資証券受入れ — 債券発行 — 抵当・担保貸付 — 公共債投資 など ○ 信託業務 (信託会社のみ) — 信託の受託 — 証券代行 など — ただし、収益等における信託業務のウェイトは必ずしも高くない。	○ 生命保険業務 — 保険引受け・販売 — 抵当貸付 — 証券投資 など ○ その他 — 固定金利預金に類似の商品も取扱っている。	○ 証券業務 — 連邦・州政府、公営企業、民間企業 — 発行債券・株式の引受け・販売・ディーリング — 証券売買の取次ぎ — 投資顧問・投資信託の運営 ○ その他
所 有 制 限 等	○ スケジュールI銀行：分散所有 (1株主当たりの株式保有10%以内) ○ スケジュールII銀行：外銀現法はなし、国内資本によるものは設立後10年以内の分散所有達成が必要。 — 所有制限 (分散所有) により産・商業資本との結び付きは排除されている。	○ なし — 大手信託会社が金融コングロマリットの傘下に取まっている。	○ なし — 大手の多くは相互会社形態をとっているため、産・商業資本との結び付きは排除されているが、一部の株式会社形態をとる先は金融コングロマリットの傘下に取まっている。	○ 役員および雇用者以外の株主の株式保有10%以内 ○ 非居住者の株式保有単独10%以内、全体25%以内 — 所有制限により、産・商業資本との結び付きは排除されている。 — パートナシップ制による小資本経営が中心。
預金保険の適用	○ あり — 強制加入。	○ あり — 連邦認可先は強制加入、州認可先は任意加入。	○ なし — ただし、支払保証基金として民間非営利団体であるカナダ生命健康保険補償会社が存在している。	○ なし
金融機関数 (1989年末)	○ 72行 — このうち、スケジュールI銀行8行、スケジュールII銀行64行。	○ 信託会社：約70社 (うち、連邦認可先は約40社) ○ 貸付会社：約50社 (うち、連邦認可先は約30社)	○ 約200社 (うち、連邦認可先は約150社)	○ 約100社

第2表 主要金融機関の資産残高 1989年

金 融 機 関	資産残高	順位	構成比
特許銀行	444,163	1	43.7
うち スケジュールⅠ銀行	390,061	—	38.4
スケジュールⅡ銀行	54,102	—	5.3
信託・貸付会社	237,313	2	23.4
うち 信託会社	119,797	—	11.8
貸付会社	117,516	—	11.6
保険会社	159,361	3	15.7
うち 生命保険会社	129,686	—	12.8
損害保険会社	29,675	—	2.9
証券ディーラー	16,260	4	1.6
その他	158,315	—	15.6
うち 信用協同組織	84,310	—	8.3
合 計	1,015,412	—	100.0

(注) 資産残高の単位は百万ドル、構成比は%。順位は“four-pillars”の中でのもの。森本 [1992] により作成。

ジュールⅡ銀行と呼ばれる。いずれも詳細は後述)の勢力は、外国系資本進出後も依然として強く、とくに、“Big-Five”と呼ばれる上位5行は、⁷⁾特許銀行が61行(うちスケジュールⅠ銀行7行、スケジュールⅡ銀行54行、93年6月末)ある中で、“Big-Five”だけでも銀行業の資本全体の大半を占めるほどの強さを誇っている。なお、米国ではユニット・バンキング制を採用し、州際支店規制によってその店舗数が限られているのとは対照的に、カナダではブランチ・バンキング制を採用し、州際支店の設置も原則として自由であること

もあって、“Big-Five”は強力な店舗網を有しており、その支店数は各々1,000店舗前後にのぼっている。⁸⁾

また、特許銀行は、67年の銀行法改正により分散所有が義務付けられた。すなわち、1株主による特許銀行の株式保有は、いかなる場合でも10%以下に制限されたのである。これは、外国系資本による特許銀行の買収を防止することを主な目的として導入されたものであるが、結果として、産・商業との分離、つまり、産・商業資本が銀行業を支配することを防止する役割をも果たした。しかし、そ

7) この“Big-Five”の内訳は、Royal Bank of Canada、Canadian Imperial Bank of Commerce、Bank of Montreal、Bank of Nova Scotia、Toronto-Dominion Bank である。なお、これらに National Bank of Canada を加えて“Big-Six”と呼ぶこともある。

8) 参考までに、例えば、わが国における支店網についてみると、三和銀行では996店舗、第一勧業銀行では625店舗にのぼっているが、これは無人店舗を含むものであり、有人店舗では、都市銀行1行当たり300~400店舗程度(三和銀行343店舗、第一勧業銀行394店舗)である(1993年3月末現在)。

うした分散所有の義務付けは、逆にカナダ金融機関に対する海外における取扱いにも影響を与えるであろうとの懸念もあって、80年の銀行法改正では、分散所有を必要としない銀行の設立を認め、これにより子会社（現地法人）形態での外国系資本の銀行業参入が自由化されるに至った（支店形態での進出は不可）。このため、現在では、特許銀行の中で、分散所有を要する既存の銀行をスケジュールⅠ銀行、分散所有を要しない銀行をスケジュールⅡ銀行と呼んで区別している。⁹⁾ もっとも、このスケジュールⅡ銀行の中心となる外国系銀行の現地法人（以下、「外銀現法」と略す）は設立以降も分散所有を要しないものの、2支店目以降の支店展開に関してはその都度大蔵省の認可を要するほか、外銀現法全体の総資産はカナダにおける銀行全体の総資産の12%（93年現在。80年の銀行法改正当初は8%、米加自由貿易協定締結後12%に変更される前は16%）に制限される等のさまざまな制約を課されている。¹⁰⁾ なお、カナダ国内資本によるスケジュールⅡ銀行は、設立に際しては分散所有を要しないが、銀行免許取得後10年以内に分散所有を達成することとされている。最低資本金は、スケジュールⅠ銀行においては2百万ドル、スケジュールⅡ銀行においては5百万ドルである。¹¹⁾ また、ス

ケジュールⅠ銀行とスケジュールⅡ銀行は、上述のように一部規制が異なるほかは、原則として同一の業務を行うことができる。

ロ. 信託・貸付会社

連邦法（信託会社は信託会社法：Trust Companies Act、貸付会社は貸付会社法：Loan Companies Act。1992年改革後は一括されて、信託および貸付会社法：Trust and Loan Companies Act）あるいはこれに該当する州法に基づき設立され、それぞれ設立認可の根拠法により、連邦政府あるいは州政府の監督・規制を受ける。

信託会社と貸付会社はともに抵当貸付を主な資金運用手段とすることから、ひとつの業態として取扱われてきた。このうち、信託会社は、カナダにおいて唯一信託業務を行うことのできる金融機関として、個人年金信託、企業年金信託、遺言信託、証券代行業務等を行っているが、収益等に占めるこれらのウエイトは必ずしも高くないようである。¹²⁾ むしろ、特徴的な点は、信託会社・貸付会社とも預金（要求払、通知）および保証投資証書（Guaranteed Investment Certificate：GIC、一種の定期預金）の受入れ、債券の発行を行い、抵当・担保付貸付、公共債投資により運用するといった業務を行っていること、すなわち、預金取扱金融機関であることである。

9) それぞれの特許状として、銀行法の別表（schedule）ⅠとⅡに、銀行名、授權資本金、1株当たり価額、本店所在地等が列挙されていることから、このように呼ばれる。

10) ただし、米加自由貿易協定（Canada-US Free Trade Agreement）に基づき、米国資本には、このような制限は課されず、カナダ国内資本同様に取扱われることになった。また、1994年1月の北米自由貿易協定（North America Free Trade Agreement：NAFTA）発効後は、米国に加え、メキシコも同様に取扱われている。

11) 以下、とくに断りのない限り、ドルはカナダ・ドルを表す。

12) “Bank of Canada Review”1991年6月号では、大手信託会社、貸付会社の収益力の分析が行われているが、信託業務からの収益には何ら触れられていない。また、信託された財産は、信託会社の貸借対照表に計上されない。

このため、これらの金融機関は、預金保険公社 (Canada Deposit Insurance Corporation : CDIC) へ強制的に加入することとなっている (ただし、州政府により設立認可を受けた先は、任意加入)。特許銀行との業務面での差としては、信託会社が信託業務を行っているほか、信託会社・貸付会社とも商業貸付が厳しく制限されていた点を指摘しうるが、そうした商業貸付の制限も漸次緩和されてきたことから、利用者の立場からは特許銀行とほとんど変わらないものと認識されている。¹³⁾ 信託・貸付会社の規模は、カナダの金融制度で特許銀行に次ぐ大きさを有している。

両金融機関とも、特許銀行のような法律上の所有制限はなかったが、80年代はじめまで実際には分散所有が維持されてきた。しかし、その後、貸付会社に対する特許銀行の出資制限が緩和されたため、貸付会社については、特許銀行と提携する先も少なからず出てきている。また、信託会社については、本節(3)で述べるように、産・商業資本による所有が進み、保険会社とともに、一種のコングロマリットが形成され、これが金融制度改革のひとつのきっかけになったといわれている。

ハ. 生命保険会社

連邦法 (カナダおよび英国保険会社法 : Canadian and British Insurance Companies Act、外国保険会社法 : Foreign Insurance Companies Act。1992年改革後は一括されて、保険会社法 : Insurance Companies Act)¹⁴⁾ あ

るいはこれに該当する州法に基づき設立される生命保険会社は、その設立認可を受けた先の監督・規制に従っている。

生命保険会社の業務は、主に生命保険 (term、whole life、endowment insurance 等) を販売し、また、年金 (annuity、insured pension plan 等) を取扱い、その預かり資産を抵当貸付、債券・株式投資等により運用することで成り立っている。預金を直接受け入れることは制限されているが、“single premium deferred annuities” という固定金利預金とほとんど変わらない商品を取扱っている。生命保険会社は、カナダの金融制度のうち、特許銀行、信託・貸付会社に次いで重要な位置を占めるといわれ、その資産規模は第3位に位置している。

生命保険会社には信託・貸付会社と同様、法律上の所有制限がない。しかし、大手の生命保険会社のほとんどは相互会社形態で運営されていること (すなわち、その保険契約者によって所有されていること) によって、外国系資本や国内産・商業資本から保護されている。また、株式会社形態で運営されている先も、80年代のはじめまでは産・商業資本との結び付きが希薄であった。もっとも、その後は、信託会社の場合と同様に、産・商業資本の傘下に収まる株式会社形態の生命保険会社もみられるようになった。

ニ. 証券ディーラー

各州の証券法に基づき設立され、設立認可

13) この意味で、信託・貸付会社を“near banks”と呼ぶことがある。

14) 生命保険会社のほかに、保険会社法 (あるいはこれに該当する州法) によって、損害保険会社が設立可能である。しかし、損害保険会社は、生命保険会社に比べてかなり小規模なものとなっている。なお、従来、制度上はこれら保険会社はそれぞれ、生命保険・損害保険両勘定の分離を条件に両業務を取扱うことが可能であったが、実例はなく、1992年改革では、両業務の兼営が禁止されている。

を受けた先の州政府による監督・規制下でそれぞれ営業を行っている。¹⁵⁾

証券ディーラーは、連邦・州政府、公営企業、民間企業等が発行する債券・株式の引受け、販売、ディーリング、証券売買の取次ぎのほか、投資顧問、投資信託の運営などを主要な業務としており、また、近年では合併・買収の斡旋や、スワップ・オプション取引等も行っている。しかし、パートナーシップ制による小資本経営が中心であったこともあって、他の3業態に比べると、その規模は格段に小さい。

証券ディーラーには、特許銀行と同様の理由により所有制限が課されており、役員および雇用者以外の株主の資本参加は10%以内、さらに外国系資本については全体で25%以内とされている。証券ディーラーは株式会社の形態をとる先が少なく、そのほとんどがパートナーシップ制によって経営されており、利益収入の大半がパートナー間で配分されるため、資本蓄積が進んでいない点が特徴である。ホ. その他

上記のいわゆる“four-pillars”以外には、連邦産業開発銀行 (Federal Business Development Bank) のような政府系金融機関のほか、民間金融機関として、従業員組合や教会等のコミュニティをその基盤とする地域的な庶民金融機関である信用協同組織 (co-operative credit movements、信用組合: credit unions および庶民金庫: caisses populaires とそれぞれの中央組織で構成)、貯蓄預金を取扱う貯蓄銀行 (savings banks)、年金加入者積立

金を証券投資・中長期貸付により運用する年金基金 (pension funds)、自動車などの耐久消費財ディーラー等を顧客とする販売金融会社 (sales finance companies)、主に動産を抵当として貸付を行う消費者ローン会社 (consumer loan companies) 等が存在している。

(3) 制度改革の背景・要因

以上のような旧来の金融制度について制度改革の動きが出てきた背景を整理すると、大きく次の2点が重要であると考えられる。すなわち、①国内的には、インフレーション等のカナダ金融制度を取り巻く環境面の変化に伴い、いわゆる金融イノベーション (革新) が進む中で、業態間の業務分野の曖昧化 (他業態への参入意欲の増大) が生じてきたこと、②国際的には、金融市場の国際化が進展する中で、それまでのカナダ金融制度の枠組みを維持していけるのか、枠組みを維持することがカナダ金融機関の国際競争力を必要以上に抑制してしまうのではないかという懸念が生じてきたことである。なお、①の点と関連して、大手信託会社および大手生命保険会社の金融コングロマリット化が進んだこと、すでにそれ以前から非銀行金融機関 (信託・貸付会社、保険会社) 規制が陳腐化していたとの認識があったことなどが指摘されているが、これらもカナダの専門金融機関制度が予想していなかった環境面での変化が起きていたことを示すものであり、いわば①の系に属するものといえよう。

15) 実際には、カナダ最大の証券市場であるトロント市場を擁するオンタリオ州政府が、証券ディーラーの監督および規制のイニシアティブを有している。すなわち、オンタリオ州に他州が追随することによって、証券ディーラーの監督・規制について州の間での平仄が保たれているのである。

このほか、80年代に亘って金融機関の倒産が多発したこと、連邦・州政府間の監督・規制の重複・不一致が生じる惧れがあったことが挙げられるが、これらは、今回の制度改革の直接的な契機とはいえないとしても、その方向を規定するファクターとなったことは間違いなく、広い意味で今回の制度改革の背景といえることができる。

イ. 業態間の業務分野の曖昧化とその周辺の問題

(イ) 他業態の業務に対する参入意欲の増大
制度改革の背景としてまず第1に挙げられるのは、インフレーションの進行等によってもたらされた利用者のニーズの変化と、それに伴う金融イノベーションの中で、各業態とも他業態の業務分野への参入意欲を増大させ、また、その結果、実態的にも互いの業務分野が曖昧化したことである。

こうした他業態の業務分野への参入意欲増大の経緯についてみると、まず、長期金融を中心としていた信託・貸付会社では、インフレーションの進行等による短期貯蓄商品の需要増加に直面しており、生命保険会社でも、同様の理由により生命保険商品から短期貯蓄的な商品へとその販売をシフトさせる必要があった。同時に、これらの金融機関は住宅抵当貸付に対する需要減少もあって、必要とされる負債にマッチした資産を多様化することを迫られていたのである。

この間、特許銀行においては、大規模企業が銀行貸出による調達から証券市場からの調達へと調達手段をシフトさせる傾向が強まるという事態に直面しており、とくに証券業への参入意欲が強まっていた。一方、証券ディーラー側にも、従来証券ディーラーの大半がパートナーシップ制による小資本で経営され

ていたのに対して、証券市場において債券一括引受け (bought deal) が拡大し、大資本が必要となってきた、という事情があった。

このように個々の事情は異なるにせよ、各業態は、より広範な金融サービスが提供可能となることによってもたらされるであろうシナジー (synergy) 効果を期待するようになり、他業態への参入に対する意欲を増大させ、実態的にも業務分野は曖昧なものとなっていた。例えば、上記のような状況の下、信託・貸付会社による預金取扱いや一般貸付の拡大、特許銀行による抵当貸付の拡大が進んだことによって、利用者の立場からすれば両業態はほとんど同一であると認識されるに至った。また、生命保険会社は預金受入れを制限されているが、資金のかなりを“single premium deferred annuities”という固定金利預金に類似の商品から得ているといった状況であった。

(ロ) 大手信託会社および大手生命保険会社の金融コングロマリット化

こうした動きと並んで、信託会社と生命保険会社の大手が同一資本の下で活動するケースがみられ始めた。すなわち、1980年代には、所有制限規定のない信託・貸付会社、生命保険会社を産・商業資本が買収する動きが活発化し、大手信託会社と(株式会社形態の)大手生命保険会社のほとんどがこうした非金融企業の傘下に収まり、一種の金融コングロマリットが形成されるに至った。

これら金融コングロマリットの代表的なものとして、主としてエネルギー産業に基盤を置く Brascan Ltd. の設立した Trilon Financial Corp. が信託、不動産、損害保険、生命保険業に進出しているほか、Desjardins Group は庶民金庫を中心として多様な業務を

展開している。¹⁶⁾両コングロマリットの規模は（その総資産でみれば）“Big-Five”には及ばないが、その直後に位置しており、特許銀行の下位層（第6位以下）を凌ぐ大きさである。

ところで、こうした産・商業資本による大手の信託会社および生命保険会社の金融コングロマリット化は、改めてこれら金融機関の規制のあり方を問う契機になったといえる。それは、所有制限のない金融コングロマリットと所有制限のある特許銀行との（競争上の）イコール・フッティングの問題や、金融コングロマリットにおける産・商業資本とのつながりから懸念される自己取引の問題等を惹起したのである。

（ハ）非銀行金融機関規制の陳腐化

もっとも、大手信託会社と生命保険会社の金融コングロマリット化が進行するのに先立って、信託・貸付会社および保険会社の規制を見直す必要があるとの認識がすでに連邦政府内で広がっていたことも事実である。なぜならば、銀行法が時限立法により、ほぼ10年ごとに見直されてきたのに対して、信託・貸付会社および保険会社の規制については50年以上も大きな見直しがなされておらず、陳腐化していたからである。このため、連邦政府は1980年の銀行法改正に際して、これら非銀行金融機関の規制体系をオーバーホールするとも宣言している。

ロ。金融市場の国際化の進展

制度改革の背景としていまひとつ重要な点は、金融市場の国際化の進展である。カナダにおいて特許銀行の勢力が圧倒的に強いのは

前述のとおりであるが、その特許銀行でさえも、日米欧主要国における銀行と比較すれば、その規模としては相対的に低い位置にある（第3表および第4表参照）。また、証券ディーラーについても、パートナーシップ制による小資本経営が中心であったため、その規模は一段と小さいものとなっていた（第5表参照）。もとより、金融機関の国際競争力は規模によって規定されるものではないが、カナダの金融機関にとって、日米欧主要国の金融機関との競争が、なかなか容易でないことは理解できよう。

金融市場の国際化は、異なる国の金融市場間で金融イノベーションの動きを拡大させていった。そうした中であって、カナダでは、2.(1)で述べたとおり、金利規制の撤廃等市場の自由化を進める一方で、金融機関の所有規制の導入等外国系資本による国内金融機関の買収（国内金融市場への参入）を防止する措置をとってきた。しかしながら国際化が一段と進む中で、こうした国内金融機関の保護はいつまでも維持できるとは限らない。また、こうした保護が専門金融機関制度の維持とともに競争制限的に働き、結果として、カナダ金融機関の国際競争力を必要以上に抑制してしまうのではないか、さらに、いわゆる相互主義（reciprocity）を通じてカナダの金融機関の国際的活動を制約し、かえってその地位の低下を招くのではないかという懸念も生じたわけである。このため、カナダ経済の再活性化を標榜する当時のマルルーニ政権にとって、まず、カナダ金融機関の国際競争力を抑えるような規制体系を見直すことが制度改革

16) このほかの大手金融コングロマリットとしては、Power Financial Corp.、Crown Financial Corp.、Laurentian Group 等が挙げられる。

第 3 表 主要銀行資産の国際順位

1986 年

順位	銀 行	国	資 産 額
1	第一勧業銀行	本	240,742
2	富士銀行	日	213,471
3	住友銀行	本	206,120
4	三菱銀行	日	204,794
5	三和銀行	本	192,290
6	Citicorp	米	191,355
7	農林中央金庫	日	162,353
8	日本興業銀行	本	161,617
9	Credit Agricole	フランス	154,407
10	Banque Nationale de Paris	フランス	141,871
45	Royal Bank of Canada	カナダ	67,743
55	Bank of Montreal	カナダ	59,382
63	Canadian Imperial Bank of Commerce	カナダ	54,228
78	Bank of Nova Scotia	カナダ	43,791
87	Tronto-Dominion Bank	カナダ	34,139

1992 年

順位	銀 行	国	資 産 額
1	第一勧業銀行	日	456,484
2	富士銀行	本	454,747
3	住友銀行	本	448,934
4	三菱銀行	日	445,918
5	さくら銀行	本	437,952
6	三菱銀行	本	424,348
7	農林中央金庫	日	368,544
8	Credit Lyonnais	フランス	351,981
9	日本興業銀行	本	336,233
10	Deutsche Bank	ドイツ	303,840
56	Royal Bank of Canada	カナダ	106,900
61	Canadian Imperial Bank of Commerce	カナダ	99,258
71	Bank of Montreal	カナダ	85,610
76	Bank of Nova Scotia	カナダ	75,780
112	Tronto-Dominion Bank	カナダ	56,591

(注) 資産額の単位は百万米ドル。“The Banker” 1987 年 7 月、1993 年 7 月号により作成。

第 4 表 日米欧主要銀行の国際順位 (分布)

1986 年

順 位	日本	米国	イギリス	フランス	ドイツ	イタリア	カナダ	合計
1 ~ 49	21 (7)	5 (1)	4 (0)	5 (2)	5 (0)	1 (0)	1 (0)	42 (10)
50 ~ 99	5	9	1	4	6	7	4	36
100 ~ 199	19	24	3	2	9	6	1	64
合 計	45	38	8	11	20	14	6	142

1992 年

順 位	日本	米国	イギリス	フランス	ドイツ	イタリア	カナダ	合計
1 ~ 49	17 (8)	3 (0)	3 (0)	6 (1)	8 (1)	1 (0)	0 (0)	38 (10)
50 ~ 99	10	4	3	4	4	7	4	36
100 ~ 199	18	18	4	1	10	6	3	60
合 計	45	25	10	11	22	14	7	134

(注) 資産規模の当該順位に位置する金融機関数を各国別に集計。かっこ内は上位 10 位に位置する金融機関数。“The Banker” 1987 年 7 月、1993 年 7 月号により作成。

第5表 米国・カナダ証券業の資本規模 1986年

国	会 社 名	自己資本
米 国	Salomon Brothers	3,238
	Merrill Lynch	2,616
	First Boston	876
	Morgan Stanley	701
カ ナ ダ	Dominion Securities	227
	Wood Gundy	138
	Gordon Capital	128
	Nesbitt Thomson Deacon	98
	McLeod Young Weir	89

(注) 単位は百万米ドル。証券団体協議会 [1989b] により作成。

の重要なポイントとなったのである。

ハ. その他の事情

(イ) 金融機関の倒産多発

以上のような要因のほかに、金融制度改革の直接的な契機ではないが、それに影響を及ぼしたものとして、カナダ西部を拠点とする2つの小規模銀行を含む、多数の金融機関の倒産がある（それまでカナダにおいて金融機関の倒産はきわめて少なかった）。¹⁷⁾ 1980年代に亘るこれら金融機関の倒産は、預金保険制度のみならず、そもそも金融機関に対する監督・規制が本当に十分なものであったかどうかという疑問と、金融機関の経営・体質等

を改めて見直す機会を与えることとなった。

(ロ) 連邦・州政府間の監督・規制の重複・不一致の表面化

制度改革の内容に影響を与えた事情としては、連邦・州政府間の監督・規制の重複・不一致の表面化が挙げられよう。3.で詳しく述べるように、87年には制度改革の第1段階として、連邦政府管轄下の金融機関に対して、証券業への一方的参入が認められたが、これと同時期に、ケベック州では、(連邦レベルでは92年に実施された子会社方式による全面的な相互参入に先立って) その管轄下にある金融機関に対して子会社方式によりすべての

17) 1970年代の石油ブームに沸くカナダ西部に設立され、主としてエネルギー産業・不動産に投融資を行っていた Canadian Commercial Bank および Northland Bank が、85年9月に石油価格の低迷、アルバータ州の景気停滞等による不良資産の増大から倒産した。このほか、80年から85年までに、信託・貸付会社12社、生命保険会社5社が倒産している。また、こうした金融機関の倒産と同時に、地方小銀行の再編が進んだ。すなわち、86年には、Mercantile Bank of Canada が国内第6位の National Bank of Canada に、Continental Bank of Canada が香港系の Lloyds Bank Canada (89年にやはり香港系の Hong Kong and Shanghai Banking Corp. を親会社を持つ Hongkong Bank of Canada に買収) に、Morguard Bank of Canada が米国系の Security Pacific Bank of Canada に、それぞれ買収され、さらに87年にも、Bank of British Columbia が Hongkong Bank of Canada に買収されている。

金融サービスを提供することを認めるとの内容を主軸とするアクション・プラン¹⁸⁾を打ち出した。さらに、88年、オンタリオ州では、同州における信託・貸付会社の規制見直しの一部として、オンタリオ州で営業を行う信託・貸付会社は、その設立認可先が連邦政府あるいはオンタリオ州以外の州であっても、オンタリオ州の規制に従い、他州における営業活動を含めすべてにおいてその監督を受けることとした。¹⁹⁾これら州政府独自の手による金融機関規制の見直しは、当該州を越える範囲で適用される可能性を持つため、(金融機関監督・規制のみならず)伝統的に同等の権限を有しているといわれる州政府と連邦政府との間の対立を表面化させるかたちとなり、両政府の金融機関監督・規制に重複ないし不一致を招来する懸念が生じた。この問題は、今回の金融制度改革をより大規模で、統一性のあるものへと促す追加的な要因となったとともに、連邦政府と州政府という2つの監督当局の存在は、その監督権限の配分は容易に変えられないという意味で改革の内容を規定するひとつの制約になったのである。

二. 改革の目的・基本理念

こうした状況の中、84年9月にマルルーニ政権が誕生すると、同年11月には『カナダの新しい道——経済刷新のためのアジェンダ (A New Direction for Canada: An Agenda for Economic Renewal)』が発表された。こ

の中で、金融部門はカナダ経済再活性化の重要な推進力のひとつとして位置付けられ、今回の金融制度改革がスタートすることとなった。

その後、金融制度に焦点を絞るかたちで作成された『カナダの金融機関規制：議論のための提案 (The Regulation of Canadian Financial Institutions: Proposals for Discussion)』

(いわゆるグリーン・ペーパー、85年4月発表)や、このグリーン・ペーパーの内容やグリーン・ペーパーを巡るその後の議論をもとに作成された『金融部門の新しい方向 (New Directions for the Financial Sector)』(いわゆるブルー・ペーパー、86年12月発表)といった提言書が発表されるに至り、カナダの金融制度改革の目的・基本理念が(表現を変えながらも)一般に提示されてきた(第6表参照)。

これらの内容をもとに、今回の金融制度改革の目的・基本理念を整理すれば、以下のとおりである。すなわち、カナダ経済再活性化を推進するため、金融サービスを享受する顧客の利便を高めるとともに、金融機関の国際競争力を向上することが求められた(目的)。そして、そのためには、業態間の業務分野規制の曖昧化という現実を追認して相互参入を認可し、さらに、法・規制や監督機関を再構成することで業態間にある制度的な歪みを減じ、公平な競争のための土台を整備する必要があったのである(基本理念)。

18) 『ケベック州における金融機関の再編成：目的、原則およびアクション・プラン (Reform of Financial Institutions in Quebec: Objectives, guiding principles and action plan)』に示されている。

19) 「イコール・アプローチ (equals approach)」と呼ばれている。『オンタリオ州金融機関研究会・最終報告 (The Ontario Task Force on Financial Institutions — Final Report)』の問題提議に対応して導入された。

第6表 各提言書における目的・基本理念

	『カナダの新しい道』 (1984年9月)	『カナダの金融機関規制』 (グリーン・ペーパー) (1985年4月)	『金融部門の新しい方向』 (フルー・ペーパー) (1986年6月)
金融機関相互の競争促進	金融機関相互の競争促進による利用者サービスの向上	○ 競争・革新および効率性の促進 ○ 市場において顧客が利用可能な便宜および選択肢の拡大 ○ 個人および企業にとって利用可能な credit source の拡大 ○ 消費者保護の改善	ダイナミックな金融機関の健全な競争によるカナダ国民への利便提供
顧客利便の向上、および消費者の保護			
金融機関の国際競争力の向上等	○ 金融の国際化・証券化に対応するための国内金融機関の国際競争力増強	○ 国際競争力の強化と国内経済の成長促進	○ 世界に通用するカナダ金融機関の育成
自己取引規制等	○ 自己取引や利益相反の規制	○ 自己取引に対する厳格な規制 ○ 利益相反の濫用の禁止	○ 自己取引および利益相反に対する規制強化
金融機関経営の健全性の確保等	○ 記述なし	○ 金融機関経営の健全性および金融システムの安定性の確保	○ 金融機関の資本力強化のための慎重な行動の要請
連邦および州の監督政策の協調の推進	○ 記述なし	○ 連邦および州の監督政策の協調の推進	○ 記述なし

3. 1987年改革

(1) 改革の概要

2.で述べたブルー・ペーパーを発表して1年後の1987年に、金融制度改革の第1段階として、連邦政府は、まず次の2点を実施した。²⁰⁾

① 証券業への一方的参入

② 金融機関監督局の新設

この年の改革は、証券業への参入を含むものであったため、イギリスの“Big Bang”になぞらえて“Canadian Little Bang”と呼ばれている。以下、これら2点についてその概要をみていく（第7表参照）。

イ. 証券業への一方的参入

87年6月、州政府が証券ディーラーの出資者に対する制限を基本的に撤廃したのに合わせて、連邦政府は、その監督下にある金融機関の証券業への参入を認めた。これにより、証券業以外の業態の金融機関は、証券ディーラーを買収して子会社とするか、あるいは証券子会社を新規に設立することが可能となった。業態間の相互参入ではなく、証券業への一方的参入である点は、ブルー・ペーパー等で示唆されていた方向と異なるものであったが、この背景には、とくに証券業における過小資本の問題および銀行業における証券業への参入意欲の増大があったと考えられる。すなわち、カナダ金融制度において最も規模の大きい銀行資本を証券業に導入することで、国内証券市場を育成するという方針を明確に打ち出したわけである。また、非居住者によ

る既存の国内証券ディーラーへの資本参加については、国内（より直接的には銀行）資本に証券ディーラー買収の機会を与え、国内証券ディーラーの成長を図るため、当初（87年6月以降）は50%に制限し、1年後（88年6月以降）に100%とされたが、これは米国等の外国系資本による証券市場支配を防ぐ役割をも果たしたと考えられる。

また、この参入に際して子会社方式が採用されたが、その最大の理由は、連邦政府と州政府の権限の調整を図るには、子会社方式をとる以外なかったためであるといわれている。事実、改革に先立ち87年4月に連邦政府とオンタリオ州政府との間で合意（いわゆる“the Hockin-Kwinter Accord”）が結ばれ、連邦政府の管轄下の金融機関本体に認められている証券業務については金融機関監督局（後述）が監督・規制を行い、証券業務を行う（連邦管轄下の金融機関所有の）証券子会社については各州の証券取引委員会が監督・規制を行うことで、分業体制を維持している（第2図参照）。²¹⁾ 他方、子会社方式によるリスク遮断効果や、利益相反行為の防止といったことは、必ずしも明確な論点となったわけではない（この点は後述する）。

ところで、このような証券業への「一方的な」参入が政治的な反対にあわずに実行されたのは、特許銀行や連邦政府内部のみならず、証券ディーラー側にも「外国系資本に国内証券市場を支配されるよりは、銀行資本と提携した方が望ましい」とのコンセンサスが出来

20) このほか、預金保険料率引上げ（0.03%→0.1%）による預金保険公社の体質強化も、制度改革の一環として実施されている。

21) 連邦政府管轄下の金融機関が本体で行うことのできる証券業務については、その範囲が制限されており、その他の証券業務は証券子会社を通じて行わなければならないこととなっている。

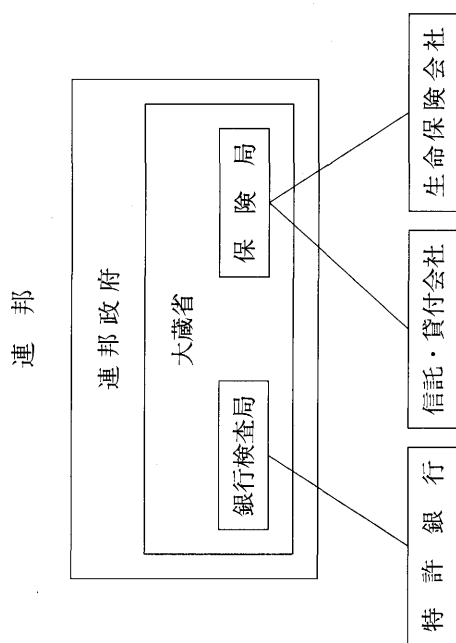
第7表 1987年改革の概要

	特 許 銀 行	信 託 ・ 貸 付 会 社	生 命 保 険 会 社	証 券 デ ィ ェ ー ラ ー
根 拠 法	○ 銀行法 (連邦)	○ 信託会社：信託会社法 (連邦) ある いはこれに該当する州法 (州) ○ 貸付会社：貸付会社法 (連邦) ある いはこれに該当する州法 (州)	○ カナダおよび英国保険会社法・外国 保険会社法 (連邦) あるいはこれに該 当する州法 (州)	○ 証券法 (州)
設 立 認 可	○ 連邦政府 — 総督の承認に基づいて、大蔵大臣 が特許状を発行する。	○ 連邦政府 ○ 州政府	○ 連邦政府 — 勘定分離を条件に損害保険業務の 兼営も可能 (ただし、実例はない)。 ○ 州政府	○ 州政府
監 督 ・ 規 制	○ 大蔵省・金融機関監督局 (連邦)	○ 大蔵省・金融機関監督局 (連邦) ○ 州当局 (州)	○ 大蔵省・金融機関監督局 (連邦) ○ 州当局 (州)	○ 証券取引委員会 (州)
主 要 業 務	○ 銀行業務 預金受入れ 金融債等発行 貸付 証券投資 為替 など ○ 証券業務 国内公共債引受け・ディーリング (証券売買の取次ぎ) ○ その他	○ 金融仲介業務 預金・保証投資証券受入れ 債券発行 抵当・担保貸付 公共債投資 など ○ 信託業務 (信託会社のみ) (信託の受託 証券代行 など — ただし、取益等における信託業務 のウエイトは必ずしも高くない)。	○ 生命保険業務 { 保険引受け・販売 抵当貸付 証券投資 など ○ その他 — 固定金利預金に類似の商品も取扱っ ている。	○ 証券業務 連邦・州政府、公営企業、民間企業 発行債券・株式の引受け・販売・ ディーリング 証券売買の取次ぎ 投資顧問・投資信託の運営 ○ その他
所 有 制 限 等	○ スケジュールI銀行：分散所有 (1 株当たりの株式保有10%以内) ○ スケジュールII銀行：外銀現法はな し、国内資本によるものは設立後10年 以内の分散所有達成が必要。 — 所有制限 (分散所有) により産・商業 資本との結び付きは排除されている。	○ なし — 大手信託会社が金融コングロマリッ トの傘下に収まっている。	○ なし — 大手の多くは相互会社形態をとっ ているため、産・商業資本との結び 付きは排除されているが、一部の株 式会社形態をとる先は金融コングロ マリットの傘下に収まっている。	○ 役員および雇用者以外の株主の株式 保有10%以内 ○ 非居住者の株式保有単独10%以内、 全体25%以内 — 国内・海外問わず金融機関による 所有制限なし。
子 会 社 の 所 有	○ あり — 強制加入。	○ あり — 連邦認可先は強制加入、州認可先 は任意加入。	○ なし — ただし、支払保証基金として民間 非営利団体であるカナダ生命健康保 険補償会社が存在している。	○ 州の規制によって異なる ○ なし

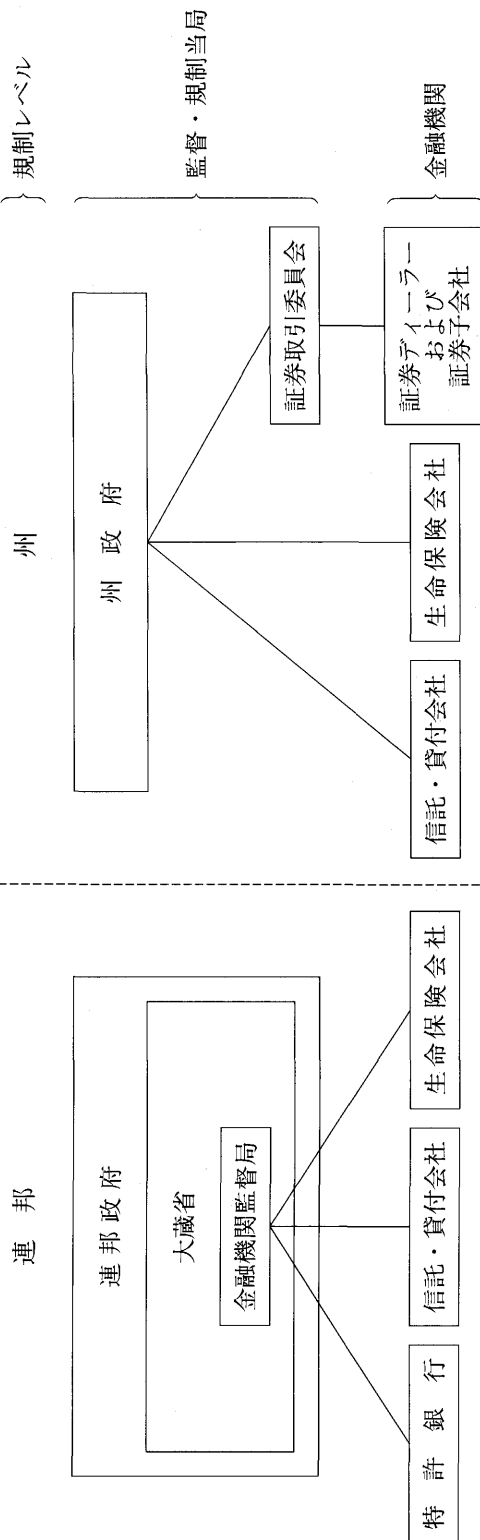
(注) アンダーラインは第1表との相違点を表す。

第2図 金融機関の監督・規制体系

① 制度改革以前



② 制度改革後



上がっていたからであるといわれている。

周知のように、わが国や米国では、長い間、銀・証問題についての活発な議論が交わされてきたし、いわゆる「相互参入に伴う弊害防止措置」を巡る議論も、実際には銀・証問題を念頭に展開されてきたといつてよい。これに対して、カナダでは、(反対がなかったわけではないが)「外国系資本に国内証券市場を支配されるよりは、銀行資本と提携した方が望ましい」とのコンセンサスが国内的に形成され、わが国でいう「銀・証問題」は、その段階で解決したと考えられる。こうしたコンセンサスは、カナダ経済の再活性化政策の下、証券市場の整備が急務であるとの認識から生まれたものであり、ある意味でスムーズに一方的参入が進んだ要因のひとつになった。また、このことは、その後の1992年改革にも、かなりの影響を与えたといえる。もちろん、理論的にも政治的にも、銀行・証券間

の相互参入と比較して、銀行・保険間あるいは銀行・信託間の相互参入の方が問題が少ないとはいえない。しかし、後に詳述するように、カナダの制度改革が、わが国や米国のものとは異なった様相となり、かつ、大胆なものとなったことの要因として、銀・証問題が、ある意味で解決済みであったことが影響していることは否定できないところであろう。

ロ. 金融機関監督局の新設

従来、連邦レベルでの監督・規制について、特許銀行に対しては大蔵省の銀行検査局が、信託・貸付会社および生命保険会社に対しては同じく大蔵省の保険局 (Department of Insurance) が担当してきたが、来たるべき“four-pillars”間での相互参入に対応すべく、2つに分かれていたこの監督機関をひとつに統合し、新たに金融機関監督局 (Office of the Superintendent of Financial Institutions : OSFI) を設立することとなった。²²⁾ また、

22) 金融機関監督局は、定期的に管轄下の金融機関から報告書を徴求し、営業内容をチェックするほか、少なくとも年1回は各金融機関へ立入り検査を実施する、といったかたちで運営されている (第8表参照)。なお、その管轄下には、特許銀行のほか、連邦政府により設立認可を受けた信託・貸付会社および生命保険会社等があり、カナダ国内における預金残高のうちの大半を有する金融機関を監督していることになる。

第8表 金融機関監督局の概要

	概 要
目 的	○ 管理下にある金融機関の法・規制の遵守 ○ 金融機関の健全性の維持 ○ 預金者・債権者・株主等の保護
構 成	○ 局長1名、副局長 (最高) 3名 — 内閣により任命される。
主 手 段	○ 金融機関の報告書による定期的な営業内容のチェック (徴求資料) ・週次ベース：資産・負債金額、流動性資産金額 ・月次ベース：連結ベースの資産・負債金額、剰余金額、国内資産金額、資産・負債の地理的分布、抵当貸付残高、カナダ国内の不動産を担保とした抵当貸付残高、預金残高、連邦債保有額 ・四半期ベース (暦年)：資産・負債の地域別分布、資産・負債の地理的分布、借入人種類別無担保資産残高、発行者種類別証券保有残高、預金者種類別預金残高、金額別一般商業貸付残高、子会社・関連会社所有状況 ・四半期ベース (年度)：損益、連結ベースの収入・支出、連結ベースの資産・剰余金の変動、不良債権の内容

(次頁の脚注へ続く)

連邦政府管轄の金融機関に関する監督・規制上の問題を協議・調整するために、金融機関監督局長、カナダ銀行総裁、預金保険公社会長および大蔵次官をメンバーとする金融機関監督協議会（Financial Institutions Supervisory Committee : FISC）が設置されている。

(2) 改革後の経緯

1987年の改革で、証券業参入を認めた結果、銀行が主要証券ディーラーを買収し、そのほとんどが銀行系列化した（第9表および第10表参照）。とくに、証券ディーラーのうち上位3社はそれぞれ“Big-Five”の各行と提携し

第9表 証券ディーラー上位10社の銀行系列化

順位	証券ディーラー	系列銀行	株式保有	買収時期	買収価格
1	(RBC) Dominion Securities	Royal Bank of Canada	68	87/12	2.1
2	Wood Gundy	Canadian Imperial Bank of Commerce	67	88/ 1	2.1
3	McLeod Young Weir (Scotia McLeod)	Bank of Nova Scotia	100	87/10	2.2
4	Burns Fry	SEPAC (Security Pacific) (米)	30	87/ 8	n/a
5	Gordon Capital	Gordon Investment*	50	87/ 7	n/a
6	Nesbitt Thomson (Deacon)	Bank of Montreal	75	87/ 8	2.4
7	Merrill Lynch Canada**	Merrill Lynch (米)	100	—	—
8	Levesque Beaubien	National Bank of Canada	75	88/ 9	1.9
9	First Marathon	—	—	—	—
10	Midland Capital	—	—	—	—

* Gordon Investment は、Canadian Imperial Bank of Commerce が出資（9.9%）。

** Merrill Lynch Canada は1971年の証券ディーラーに対する外資参加制限前に営業を開始。以後、既得権により現在まで営業を続けている。

(注) 株式保有率の単位は%、買収価格は当該証券ディーラーの株式簿価との比率で単位は倍。また、アンダーラインは“Big-Five”に属する特許銀行を表す。証券団体協議会 [1990] 等により作成。

(前頁の脚注より続き)

主 な 手 段	・ 年次ベース (暦年・年度) : 連結ベースの収入・支出、連結ベースの資産・剰余金の変動、取締役・役員名簿、株主名簿、未請求の預金残高、金融機関使用以外の不動産、立入り検査用資料、偶発損失準備金、不良債権の内容
	・ その他: 貸倒引当金ほか
そ の 他	○ 年1回の立入り検査実施 (検査期間) ・ 通常3～4日間 (内容) ・ 部署責任者との面談 (経営・財務状況の現状および将来計画の聴取) ・ 外部監査人との面談 (徴求資料) ・ 組織・機構、大口融資、貸倒損失額、不良債権、個人および住宅抵当貸付、資産・負債の年限、平均調達コスト等
	○ 金融機関監督局が、金融機関の経営内容・財務状況に問題があると判断し、当該金融機関が預金保険公社 (以下、公社) の加盟機関である場合、その旨を公社に報告し、以降は金融機関監督局と公社が共同管理を行う。 — さらに大蔵省が加わり、再建チームを金融機関に送る場合もある。 ○ 金融機関監督局が、金融機関に不法行為・詐欺行為があり、金融業界に多大な影響を及ぼすと判断した場合、金融機関名を記載した警告文書を広く関係者に配布し、注意を促す。

(注) 竹下 [1988] により作成。

カナダの金融制度改革について

第10表 証券ディーラーとの資本提携の経緯

年 月	証券ディーラー	提 携 先	提 携 内 容
1987. 1	Geoffrion Leclerc	Laurentian Group	資本参加 23.5 %
		Banque Indosuez (仏)	" 19.6 %
6	Brown Baldwin	Hong Kong and Shanghai Banking Corp. (香港系)	小株主として資本参加
	Walwyn Stodgell (Cochran Murray)	Financial Trustco	資本参加 50.0 %
	Midland Doherty (Capital)	Gordon Capital	" 20.0 %
	Mcleod Young Weir	Shearson Lehman (米)	" 30.0 %
		Pentrust	" 19.9 %
	Wood Gundy	First National Bank of Chicago (米)	" 35.0 % (不成立)
7	Gordon Capital	<u>Canadian Imperial Bank of Commerce</u>	合併会社設立*
	Disnat	Financiere Entraide-Cooperants	資本参加 40.0 %
	McLean McCarthy	Deutsche Bank (独)	" 50.0 %
8	Nesbitt Thomson (Deacon)	<u>Bank of Montreal</u>	" 75.0 %
	Burns Fry	SEPAC (Security Pacific) (米)	" 30.0 %
9	Mcleod Young Weir (Scotia Mcleod)	<u>Bank of Nova Scotia</u>	" 100.0 %
10	Gardiner Group	<u>Toronto-Dominion Bank</u>	" 100.0 %
11	Marathon Brown	Banque Indosuez (仏)	" 50.0 %
	Gordon Capital	<u>Canadian Imperial Bank of Commerce</u>	合併会社への出資比率引下げ
12	(RBC) Dominion Securities	<u>Royal Bank of Canada</u>	資本参加 75.0%
1988. 1	Wood Gundy	<u>Canadian Imperial Bank of Commerce</u>	" 65.0 %
	Capital Group Securities	Banque Indosuez (仏)	" 50.0 %
6	McLean McCarthy	Deutsche Bank (独)	" 100.0 %
7	Capital Group Securities	Banque Indosuez (仏)	" 75.0 %
9	Levesque Beaubien	National Bank of Canada	" 73.0 %
1989. 5	Geoffrion Leclerc	Levesque Beaubien	資本参加
	Pemberton	RBC Dominion Securities	資本参加
1990. 1	Wood Gundy	Merrill Lych Canada (米系)	Merrill Lynch Canada がリテール部門を売却
4	Midland Capital	Walwyn Stodgell Cochran Murray	合併

* Gordon Investment.

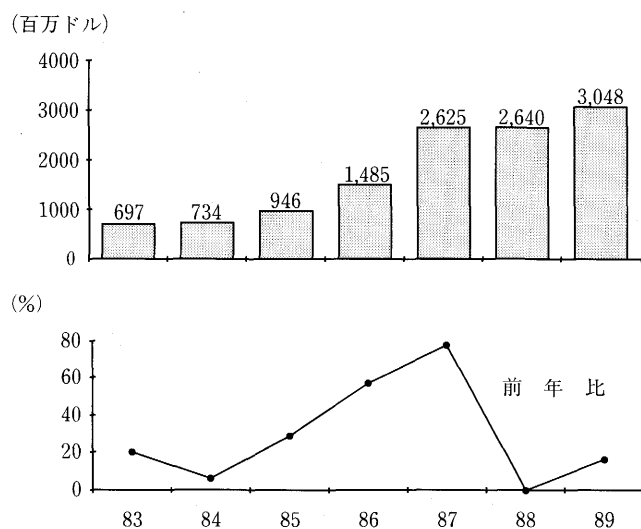
(注) アンダーラインは“Big-Five”に属する特許銀行を表す。竹下 [1988] 等により作成。

た。その際の買収価格は買収先の株式簿価に対して2倍前後であり、過小資本の問題に直面していた証券ディーラーの一部には、進んで買収に応じる先もあったといわれている。また、外国系資本は、カナダ国内資本に比べ参入の条件は不利であったが、それでも買収による外国系資本の参入は進んだ。こうした結果、証券ディーラー全体の(使用)総資本は制度改革以前の2倍となり(第3図参照)、そのうち銀行資本と提携しているものが6割

前後を占めるに至った。

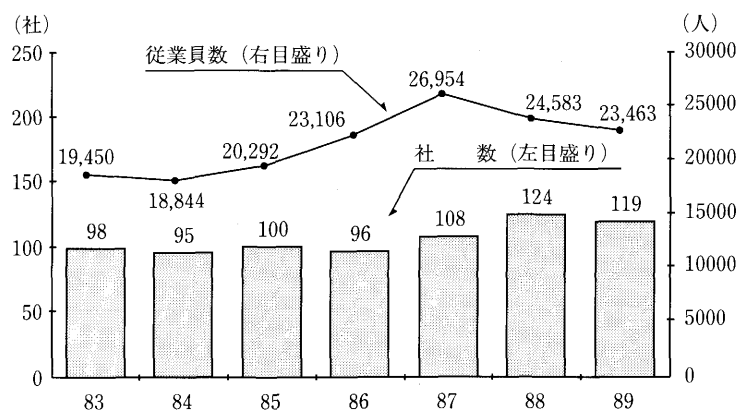
この点、銀行資本による証券業の寡占化が進んだとの批判があるわけであるが、他方で、銀行資本の参入により中小証券ディーラーが淘汰されたというわけではなく、むしろ証券ディーラーの元パートナー等が小型で専門性の高い(「ブティック型」と称される)証券ディーラーを設立する動きもあって、証券ディーラー数は増加していること(第4図参照)から、そうした批判は当たらないとの評

第3図 証券ディーラーの総資本



(注) 証券団体協会 [1990] により作成。

第4図 証券ディーラーの社数および従業員数の推移



(注) 証券団体協会 [1990] により作成。

価もある。

一方、信託・貸付会社および生命保険会社は、元来、その金融コングロマリット下に投資信託会社 (mutual funds) を擁しているケースが多く、これらを通じてすでに一部証券業務に参入していたこと、あるいは、こうした金融機関には、そもそも証券業務に興味がなかった先のほか、後に全面的な相互参入を控え、特許銀行との競争に備えて自らの経営基盤を強化すべく、あえて証券業務への参入を見送った先があったこと、証券業務の兼業に伴い利益相反行為が生じ易くなるとの判断が自己抑制的に働いたことなどから、改めて証券ディーラーを買収する動きはごく一部に止まったとされている。

こうした中、特許銀行による証券ディーラー買収の影響として、利益相反行為の顕現化という問題を挙げ、実際にもその事例があるとする文献もある (証券団体協議会[1990]、林 [1992])。²³⁾ 利益相反、自己取引についてのカナダ当局の考え方は後述するが、ここでは、少なくとも現在報告されている事例をもって「利益相反による弊害が生じている」とするのは適当ではないことを指摘しておきたい。

すなわち、上記文献中で問題とされているのは、親銀行の貸出先である企業の発行する社債を証券子会社が引き受けるというケース (社債の発行代り金で不良貸出を回収することにより、社債の購入者の犠牲のもとに銀行が利益を図るという利益相反の惧れがあるとされる) であり、特許銀行の融資関連先について証券子会社の引受け比率が50%以上となったために証券取引委員会へ報告されたも

のである。報告後、実際に特許銀行の利益を図って行われたものではないとの判断から、こうした取引の概要をディスクローズすること、および、取引条件を客観的な判断によって決定することの2点を条件に、取引が認められている。そもそも、こうしたケースについては、わが国や米国においても、「発行代り金が銀行に対する既存の債務返済のために用いられるか否かを開示しなければならない」とすることで対処されており、証券子会社が親銀行の取引先の発行する社債を引き受けること自体を禁止しているわけではないことに留意する必要がある。

4. 1992年改革

(1) 改革の概要

1987年に制度改革の第1段階が実施されて以降、90年9月に第2段階の改革法案の審議が開始され、91年12月に連邦議会で可決、92年6月に実施された。この改革は、

① 特許銀行、信託・貸付会社、保険会社の相互参入

② 相互参入に伴う弊害防止措置

を含むものである。それぞれの主な内容としては、①について、①各金融機関本体の業務範囲拡大、②子会社方式による他業態への参入、③ネットワーキングが、②について、①a所有権ルールの改訂、①b自己取引規制等の導入が挙げられる。なお、これらに合わせて準備預金制度の廃止が決定されているので、これについてもごく簡単に触れておく。

87年の第1段階から5年後の92年になってようやく第2段階の改革が実施された背景には、米加自由貿易協定およびカナダ憲法修正

23) 詳しくは、証券団体協議会[1990]を参照。また、林[1992]においても、同様の指摘がみられる。

案（いわゆるケベック問題）、連邦間接税の導入など他の重要な法案の審議が続いたことに加え、各業態の主張が対立し、妥協案を模索していたこともあるといわれている。

いずれにせよ、後に述べるように保険業務についてはネットワークキングが認められていない点、特許銀行と信託・貸付会社ではその業務分野がほぼ同一であるのに対し、これら特許銀行および信託・貸付会社の間では所有制限が異なる点などについて、特許銀行側はなお不満としているのは事実であるが、1992年改革は業態間相互の参入を全面的に認める大掛かりなものとなっている。

以下では、この1992年改革の概要を説明する（第11表参照）。

イ. 特許銀行、信託・貸付会社、保険会社の相互参入

（イ）各金融機関本体の業務範囲拡大

2.で述べたように、業態間の業務分野が曖昧化してきたという現実にキャッチアップすべく、法の上でも各業態の業務範囲を拡大した（第12表参照）。

ここで特徴的なのは、それぞれの本体の基本的業務たる「金融業務」を、特許銀行については「銀行業務およびそれに一般的に付随する業務」、信託・貸付会社および生命保険会社については「金融サービスの提供業務およびそれに一般的に付随する業務」として、一般的かつ広範囲なものと定めていることである。

ここでいう金融業務の定義はとくに定められておらず、金融業務に含まれる業務の例示として、金融に関する代理業務、投資顧問業務・投資管理業務、カード関連業務等が挙げられているが、これらは3業態に共通のものとなっている。したがって、その限りでは3

業態の基本的業務に差がない（特許銀行については「銀行業務」という語を使用しているので他業態と異なるようにみえるが、基本的業務の例示の中で「金融サービスの提供業務」を挙げているので結果は同じである）。

それでは、どこに差があるのかというと、金融業務の例外として、各業態のコアとなる業務については、他業態に制限を加えている点である。すなわち、特許銀行および信託・貸付会社は、「保険業務」は行うことができず、同様に、「信託業務（受託者となること）」は、信託会社以外は行うことができない。また、「預金の受入れ」は、特許銀行および信託・貸付会社のみ認められ、保険会社は（前受保険料を預かり金として経理する等の例外を除き）行うことができない。「証券業務」について、従来より認められていなかった社債・株式等の引受け・販売、株式のディーリングは、引続き3業態とも行うことができないこととなっている。なお、「貸出業務」は、従来、信託・貸付会社および生命保険会社の消費者ローンと商業貸付に制限が課されてきたが、今回の制度改革によって、信託・貸付会社および生命保険会社の消費者ローン運用比率の制限が撤廃され、消費者ローンを自由に行うことができることとなったほか、資本金25百万ドル以上の信託・貸付会社および生命保険会社で監督当局の認可を得たものは商業貸付についての制限が適用されない。

さらに、各業態は「非金融業務」として不動産の仲介業務、情報サービス業務、カード保有者に対する物品・サービスのプロモーション等が行えることとなっているが、この非金融業務も各業態でほとんど共通のものとなっている。なお、物品リースについては、引続き3業態とも禁止されている。

第11表 1992年改革の概要

	特 許 銀 行	信 託 ・ 貸 付 会 社	生 命 保 険 会 社	証 券 デ ィ ー ラ ー
根 拠 法	○ 銀行法 (連邦)	○ 信託および貸付会社法 (連邦) ある いはこれに該当する州法 (州)	○ 保険会社法 (連邦) あるいはこれに 該当する州法 (州)	○ 証券法 (州)
設 立 認 可	○ 連邦政府 — 総督の承認に基づいて、大蔵大臣 が特許状を発行する。	○ 連邦政府 ○ 州政府	○ 連邦政府 — 損害保険業務の兼営は禁止。 ○ 州政府	○ 州政府
監 督 ・ 規 制	○ 大蔵省・金融機関監督局 (連邦)	○ 大蔵省・金融機関監督局 (連邦) ○ 州当局 (州)	○ 大蔵省・金融機関監督局 (連邦) ○ 州当局 (州)	○ 証券取引委員会 (州)
主 要 業 務	○ 金融業務 (銀行業務およびそれに一 般的に付随する業務) — 信託業務、保険業務等は制限。 ○ 非金融業務 — 不動産仲介、情報サービスなど。	○ 金融業務 (金融サービスの提供業務 およびそれに一般的に付随する業務) — 信託業務 (貸付会社)、保険業務等 は制限。 ○ 非金融業務 — 不動産仲介、情報サービスなど。	○ 金融業務 (金融サービスの提供業務 およびそれに一般的に付随する業務) — 銀行業務、信託業務等は制限。 ○ 非金融業務 — 不動産仲介、情報サービスなど。	○ 証券業務 (連邦・州政府、公営企業、民間企業 発行債券・株式の引受け・販売・ ディーリング 証券売買の取次ぎ 投資顧問・投資信託の運営 ○ その他 ○ 州の規制によって異なる
ネットワーキング	○ ネットワーキングが可能 — ただし、保険業務を除く。	○ ネットワーキングが可能 — ただし、保険業務を除く。	○ ネットワーキングが可能 — ただし、保険業務を除く。	○ ネットワーキングが可能 — ただし、保険業務を除く。
所 有 制 限 等	○ スケジュール I 銀行：分散所有 (1 株主当たりの株式保有10%以内) ○ スケジュール II 銀行：外銀現法：国 内金融機関資本によるものはなし、他 の国内資本によるものは設立後10年以 内の分散所有達成が必要。 ○ 公開保有の原則を適用 (資本金 750 百万ドルの先に議決権 35%の公開を義 務付け)	○ 産・商業資本による新規資本参加は 不可 ○ 公開保有の原則を適用 (資本金 750 百万ドルの先に議決権 35%の公開を義 務付け)	○ 産・商業資本による新規資本参加は 不可 ○ 公開保有の原則を適用 (資本金 750 百万ドルの先に議決権 35%の公開を義 務付け)	○ 役員および雇業者以外の株主の株式 保有10%以内 ○ 非居住者の株式保有単独10%以内、 全体25%以内 — 国内・海外問わず金融機関による 所有制限なし。
子 会 社 の 所 有	○ 証券子会社の所有可能 ○ 金融機関子会社 (銀行、信託・貸付会社、生命保険会社等) ・その他子会社の所有可能	○ 証券子会社の所有可能 ○ 金融機関子会社 (銀行、信託・貸付会社、生命保険会社等) ・その他子会社の所有可能	○ 証券子会社の所有可能 ○ 金融機関子会社 (銀行、信託・貸付会社、生命保険会社等) ・その他子会社の所有可能	○ 証券子会社の所有可能 ○ 金融機関子会社 (銀行、信託・貸付会社、生命保険会社等) ・その他子会社の所有可能
預金保険の適用	○ あり — 強制加入。	○ あり — 連邦認可先は強制加入、州認可先 は任意加入。	○ なし — ただし、支払保証基金として民間 非営利団体であるカナダ生命健康保 険補償会社が存在している。	○ なし

(注) アンダーラインは第7表との相違点を表す。

第12表 連邦法上の業務範囲

	特 許 銀 行	信 託 ・ 貸 付 会 社	生 命 保 険 会 社
金 融 業 務	○ 銀行業務およびそれに一般的に付随する業務 — 具体的な業務の例示 ・ 金融サービスの提供業務 ・ 金融に関する代理業務 ・ 投資顧問業務および投資管理業務 ・ 支払用カード、クレジット・カード、チャージ・カードの発行および他の者（金融機関を含む）と共同しての上記カード制度の運用	○ 金融サービスの提供業務に一般的に付随する業務 — 具体的な業務の例示 ・ 受託者業務 ・ 金融に関する代理、管財人、清算人、仮差押人業務 ・ 投資顧問業務および投資管理業務 ・ 支払用カード、クレジット・カード、チャージ・カードの発行および他の者（金融機関を含む）と共同しての上記カード制度の運用	○ 金融サービスの提供業務に一般的に付随する業務 — 具体的な業務の例示 ・ 金融に関する代理、管財人・清算人・仮差押人業務 ・ 投資顧問業務および投資管理業務 ・ 支払用カード、クレジット・カード、チャージ・カードの発行および他の者（金融機関を含む）と共同しての上記カード制度の運用
非 金 融 業 務	○ 不動産の仲介・保有、その他の不動産取引 ○ 国外での情報サービス業務全般 — 国内は制度改革前に認められていたものに限る ○ 特許銀行発行カードの保有者に対する物品・サービスの販売促進（プロモーション） ○ 都市交通等の公共関連チケット（宝くじを含む）の販売 ○ 財産管理業務 ○ 管財人・清算人・仮差押人業務	○ 不動産の仲介・保有、その他の不動産取引 ○ 国外での情報サービス業務全般 — 国内は制度改革前に実際に行っていたものに限る ○ 信託・貸付会社発行カードの保有者に対する物品・サービスの販売促進（プロモーション） ○ 都市交通等の公共関連チケット（宝くじを含む）の販売 ○ 財産管理業務	○ 不動産の仲介・保有、その他の不動産取引 ○ 国外での情報サービス業務全般 — 国内は内部用に開発した情報処理サービスを開運会社へ提供するものに限る ○ 生命保険会社発行カードの保有者に対する物品・サービスの販売促進（プロモーション） ○ 都市交通等の公共関連チケット（宝くじを含む）の販売 ○ 財産管理業務 ○ その他大蔵大臣認可の保険事業付随業務
業務の主な制限	○ 受託者としての活動の制限 — 遺言執行者、遺産管理人、公式後見人、後見人、保護者、保佐人、司法助言者、精神的無能者の管財人、信託の受託者の禁止 ○ 債務保証の制限 ○ 一定範囲外の証券業務の禁止 ○ 保険業務の制限 — 引受け、締結代理、締結代理人への店舗提供、融資と結びつく圧力行使の禁止 ○ 物品リースの禁止	○ 預金保険公社の会員以外の預金受入れの禁止 ○ 債務保証の制限 ○ 一定範囲外の証券業務の禁止 ○ 保険業務の制限 — 引受け、締結代理、締結代理人への店舗提供、融資と結びつく圧力行使の禁止 ○ 物品リースの禁止 ○ 貸付会社の受託者としての活動の制限 — 遺言執行者、遺産管理人、公式後見人、後見人、保護者、保佐人、司法助言者、精神的無能者の管財人、信託の受託者の禁止	○ 受託者としての活動の制限 — 遺言執行者、遺産管理人、公式後見人、後見人、保護者、保佐人、司法助言者、精神的無能者の管財人、信託の受託者の禁止 ○ 債務保証の制限 ○ 一定範囲外の証券業務の禁止 ○ 物品リースの禁止

（注）森本 [1992] により作成。

以上のような本体業務の範囲拡大の帰結として、次の点が重要である。

- ① 各業態は、従来本体で行うことができるか否か必ずしも明確でなかった業務（例えば、投資顧問業務）を含め、極めて広範な業務を本体で行えるようになったこと。
- ② その業務範囲は、預金、信託、保険等のコア部分を除き3業態に共通なものとなっており、業態間の競争を促進するのに役立つものと考えられること。
- ③ 預金、信託、保険等のコア部分のみを禁止するという規定の仕方をとっているため、各業態とも弾力的に業務を行えることになっていること。すなわち、わが国のような「明文の規定のないことは原則禁止」ではなく、「明文の禁止がないことは原則自由」となっていること。

カナダの金融制度改革について議論する場合、子会社方式による相互参入を想起することが多いが、上記のように本体業務自体が広範かつ共通なものとなっている点は、制度改革を評価するうえで見逃せない点であるといえよう。

(ロ) 子会社方式による他業態への参入

上記のとおり、信託業務を行いうるのは信託会社のみ、保険業務を行いうるのは（生命）保険会社のみといったように、各金融機関は他業態のコア業務を本体で行うことができないが、このコア業務については子会社形態による相互参入を全面的に認めることとした。これが子会社方式と呼ばれているものである。子会社を所有するには、新規に会社を設

立するか、あるいは、既存の会社を買収するか²⁴⁾のいずれかにより、50%超の株式を保有すればよい。ただし、子会社の所有は、最終的に大蔵大臣の認可が必要である。また、寡占防止の観点から、大手金融機関が他の大手金融機関を買収して子会社とすることは、この大蔵大臣の裁量権に基づき、原則として認めないとされている。

なお、子会社は、本体では行うことのできない業務に従事するものに限られるわけではなく、本体でも行うことのできる業務を子会社に行わせることも可能となっている（第13表参照）。

(ハ) ネットワーキング

「ネットワーキング (networking)」とは、ある法人が提供するサービスに関して、金融機関が当該法人と提携してその代理人となることをいう。これにより金融機関は、他金融機関等の金融商品等を自己の店舗において取扱うことが可能となったのである。なお、自己の顧客を提携先金融機関等に対して紹介することも、ネットワーキングの一部として認められている。また、これらネットワーキングは、親子関係にある金融機関間に限らず、独立の金融機関間で行ってもよい。ただし、こうした提携の対象となるサービスは、金融機関が所有を認められている子会社によって行うことのできる範囲内のもの（すなわち第13表の範囲内のもの）に限られる。また、例外として、保険業務に関しては、特許銀行および信託・貸付会社が、ネットワークによってもその取扱いをすることはできないことと

24) 当然のことながら、子会社をスケジュールⅠ銀行として設立することは、1株主の株式保有が10%に制限されていることから不可能であり、銀行業に参入する場合には、スケジュールⅡ銀行として子会社を設立することとなる。

第13表 連邦法上で所有が認可されている子会社

子会社の種類	子会社の内容	所有条件
○ 金融機関子会社 ・スケジュールII銀行 ・信託・貸付会社 ・保険会社 ・信用組合	○ 各金融機関本体と同様の業務	○ 50 %超の資本所有 — 規制で認めた場合は 50 %以下でも可能 ○ 大蔵大臣の事前認可
○ 金融持株会社	○ ここで認められた種類の会社以外に 10 %超子会社を有しない金融持株会社	○ 50 %超の資本所有 — 大蔵大臣の事前認可があれば 50 %以下でも可能
○ 投資顧問・投資管理会社	○ 主に以下の業務のどちらかを行う会社 ・投資に関する助言または助言の提供 ・他人の、ないし通常業務上で受け入れた、金銭、財産、預金、証券の投資・管理（会社の裁量が含まれるもの）	
○ 投資信託会社および投資信託販売会社	○ ファンドの投資業務のみを行う会社、自社の準資産、分離勘定、信託勘定等の受益証券を発行する会社 ○ 投資信託のユニット、シェア等の販売・集金の代理を主な業務とする会社	
○ 不動産仲介会社	○ 不動産の購入・抵当設定等に関する代理業務、および不動産に関する鑑定・コンサルティングを主な業務とする会社	○ 大蔵大臣の事前認可
○ 専門金融会社	○ 特定の業務管理、投資、金融サービスの提供、助言サービスの提供を主な業務とする会社 — ペンチャニー・キャピタル等を含む	○ 50 %超の資本所有 — 規制で認めた場合は 50 %以下でも可能 ○ 大蔵大臣の事前認可 ○ 損害保険会社の所有は不可
○ ファクタリング会社	○ ファクタリングのみを行う会社 — その目的内での資金調達および貸付が可能	○ 50 %超の資本所有 — 大蔵大臣の事前認可があれば 50 %以下でも可能 ○ 損害保険会社の所有は不可
○ 金融リース会社	○ 金融リース業務およびその関連業務のみを行う会社 — 以下の業務は禁止されている。 ・リース物件に関して特定のディーラーを指定すること ・21トン未満の自動車、個人の家財に関するリース契約	○ 50 %超の資本所有 — 大蔵大臣の事前認可があれば 50 %以下でも可能 ○ 損害保険会社の所有は不可
○ 不動産会社および不動産保有組合	○ 不動産の保有、管理その他不動産に関する取引を主な業務とする会社・パートナーシップ等 ○ 上記会社等の持ち分の保有、管理その他の取引を主な業務とする会社・パートナーシップ等	○ 損害保険会社の所有は不可
○ 情報サービス会社	○ 主に以下の業務を行う会社 ・情報処理サービス（金融情報の収集・処理・伝達） ・情報管理システムの設計・開発・改良における助言その他のサービス ・コンピュータ・ソフトの設計・開発・販売 — 関連業務として、特定用途（金融業務、金融機関の情報サービス等）コンピュータ（ハード）の設計・開発・製造・販売も可能	○ 大蔵大臣の事前認可
○ 内部サービス会社	○ 以下の法人にのみサービスを提供する会社 ・当会社の 50 %超親金融機関、その 25 %超子会社 ・上記親金融機関の関連金融機関、その 25 %超子会社 ・当会社の 25 %超親金融機関（国内のみ）その 25 %超子会社 ・上記親金融機関の関連金融機関（国内のみ）、その 25 %超子会社	
○ 付随業務会社	○ 当会社の 50 %超親金融機関、その 50 %超子金融機関の業務に付随する業務を行う会社	○ 大蔵大臣の事前認可
○ 複合会社	○ ここで認められた種類の会社（金融機関子会社を除く）の業務を2つ以上行う会社	○ 行う業務に応じて規制

(注) 森本 [1992] により作成。

なっている。²⁵⁾

このネットワーキングを行う際には、顧客に対して所定のディスクロージャーを行うことが前提となっている。具体的には、①その商品がどのような金融機関のものなのか、預金保険の対象となるのか、②当該金融機関はネットワーキングにおいてどのような位置にあるのか(親会社、子会社なのかなど)、③ネットワーキングによる手数料その他の料金、④顧客の関与する取引に関する事実関係、をディスクローズすることが義務付けられている。

いずれにせよ、このようなネットワーキングを広く認めることは、従来の“four-pillars”の考え方を大きく変更するものであり、カナダの金融制度改革の大きな特徴のひとつである。

ロ. 相互参入に伴う弊害の防止措置

弊害防止措置とは、一般的に、金融機関に対して、それらと特殊な関係(互いに独立ではない関係)にある者や企業(他の金融機関を含む)との間では、そうでない場合に比べて、不正あるいは不公平な取引や行為が行われる可能性が高く、また、過剰なリスクが金融機関に波及しやすいと考えられることから、そうした取引・行為を防止するために設けられる規制のことを指す。

広義には、金融機関本体での参入は認めず、別法人での参入のみを認めるとか、特定の業

態(あるいは特定の業務)への参入は認めず、参入のタイミングに差を設けるといったことも弊害防止措置と見做しうるが、ここでは、「特殊な関係」にある者との間を規制するものを中心として、カナダの弊害防止措置を解説する。²⁶⁾

(イ) 所有権ルールの改訂

各金融機関とその所有者(株主)との関係を規定する所有権ルールに関しては、産・商業資本の金融支配、自己取引規制(詳細は後述)との関係から議論があったといわれている。結果的には、信託・貸付会社、(生命)保険会社についても、産・商業資本との結び付きがこれ以上強化されることを抑制するため、非金融企業の資本参加について制限が加えられた(第14表参照)。すなわち、これまで所有制限のなかった信託・貸付会社および生命保険会社に対して、新たな所有制限として、資本金750百万ドル以上の先は議決権付き株式の35%以上を公開しなければならず、かつ、公開された株式は1株主当たり10%以上の保有を禁じるという「公開保有の原則(または35%ルール)」が導入されたほか、非金融企業がこれら金融機関へ新規に資本参加する場合は大蔵大臣の承認が必要となった。また、特許銀行に関しては、1967年の銀行法改正以来、原則として1株主当たりの株式保有を10%以内とすること(分散所有)が義務付けられていた(スケジュールⅠ銀行。スケ

25) カナダでは、生命保険会社、損害保険会社とも、代理店が発達しており、ほとんどすべての保険契約が全国数千店に及ぶ独立の代理店を通じて行われている。一方、“Big-Five”に代表される特許銀行は全国規模の支店網を有しており、この支店網を利用したネットワーキングが行われると、代理店業界に多大なダメージを与えるとの判断があったとの見方がなされている。

26) 弊害防止の効果は、相互参入の形態(金融機関の親子あるいは兄弟会社として、ひとつの経営体で他業態へ参入するか、金融機関本体で他業態へ参入するか)によっても異なると考えられるが、この点は最後に補論として詳述する。

第14表 所有権ルールの改訂

	特 許 銀 行	信託・貸付会社および生命保険会社	(参考) 証券ディーラー
改 訂 前	○ スケジュールⅠ銀行 ・ 1株主当たりの株式保有を10%以内に制限 (分散所有) ○ スケジュールⅡ銀行 ・ 外銀現法の場合は、所有制限なし ・ カナダ資本による所有に当たっては、10年以内に1株主当たりの株式保有を10%以内とすることを義務付け	○ 所有制限なし	○ 役員および雇用者以外の株主の資本参加は10%以内に制限 ○ 非居住者の資本参加については、単独では10%以下、全体では25%以下に制限
改 訂 後	○ スケジュールⅠ銀行 ・ 1株主当たりの株式保有を10%以内に制限 (分散所有) ○ スケジュールⅡ銀行 ・ 外銀現法の場合は、所有制限なし ・ 所有権ルールを満たす国内金融機関による所有に当たっては、所有制限なし ・ 上記以外のカナダ資本による所有に当たっては、10年以内に1株主当たりの株式保有を10%以内とすることを義務付け ○ 資本金750百万ドル以上の場合には、議決権付き株式35%以上の公開を義務付け (公開保有の原則)	○ 産・商業資本による新規の資本参加は大蔵大臣の承認を要する ○ 資本金750百万ドル以上の場合には、議決権付き株式35%以上の公開を義務付け (公開保有の原則)	○ 役員および雇用者以外の株主の資本参加は10%以内に制限 ○ 非居住者の資本参加については、単独では10%以下、全体では25%以下に制限 ○ 金融機関による所有制限なし — ただし、非居住者の資本参加については、1987年6月30日以降50%、88年6月30日以降100%

ジュールⅡ銀行はこの限りではない)²⁷⁾が、1992年改革ではこれに加えて、信託・貸付会社や生命保険会社と同様に、公開保有の原則が適用されることとなった。

信託・貸付会社および生命保険会社へのこうした所有権ルールの導入には、上述のとおり、産・商業資本の金融支配や自己取引の防止といった観点が前提にあったことはいうまでもないが、一方で、銀行業界からの「信託・貸付会社および生命保険会社との間では、その業務分野が（コア業務を除き）ほぼ同一となったのに対して、これら金融機関とは所有制限が異なることは、競争上の不公平であり、イコール・フッティングを図るべき」との批判に対する利害調整的な側面を持っていたことも否めない。もっとも、こうした利害調整は、むしろ信託・貸付会社および生命保険会社側に有利なかたちで決着したとみることもできる。なぜならば、ブルー・ペーパーによる提案の段階では、産・商業資本による経営支配は、資本金50百万ドル未満の既存の金融機関に限る（資本金50百万ドル以上の先には、産・商業資本の株式保有を10%以内に制限したり、公開保有の原則を適用する等）とされていたのに対し、実施の段階では、上述のとおり資本金750百万ドル以上の先に公開保有の原則という所有制限を課すのみとなっているからである。

なお、これらの所有権ルールは、金融機関が所有する子会社には適用されない。すなわち、金融機関から50%超の資本参加を受けて

いる子会社の場合には、大蔵大臣の認可を条件に、親会社である金融機関が必要とされる所有権ルール（分散所有および公開保有の原則）を満たしていればよいという例外を設けることで、子会社による相互参入との平仄を保っている。²⁸⁾

（ロ） 自己取引規制等の導入

今回の制度改革に先立ち政府から発表されたブルー・ペーパー等において、改革の目的のひとつとして自己取引および利益相反行為に対する規制強化が挙げられていたことは前述のとおりである。これは、そうした自己取引および利益相反行為が、金融機関の solvency を脅かす危険性があるとの理由によるものであるが、そこでの問題意識は主として、信託・貸付会社や生命保険会社が産・商業資本と結び付き、金融コングロマリット化が進んだことに伴い、産・商業資本とこれらの金融機関との取引を規制する必要があるというものであった。

この点は、金融機関の取締役等と金融機関との間の取引等（自己取引：self-dealing）の規制に力点が置かれていることから推察できよう。すなわち、当該金融機関の④株式を10%以上保有する者・会社（「顕著な利害関係（significant interest）を有する者・会社」と称される）、⑤その取締役・役員、⑥顕著な利害関係を有する会社の取締役・役員、⑦以上の者・会社が顕著な利害関係を有する会社、および⑧以上の者の配偶者および18才未満の子供等を当該金融機関の関係者（at

27) ただし、2.で述べたように、特許銀行に分散所有が義務付けられた本来の目的は、非居住者による国内銀行の買収防止であるとされている。

28) 例えば、国内資本によるスケジュールⅡ銀行は、従来、銀行免許取得後10年以内に分散所有を達成することとされてきたが、1992年改革では、所有権ルールを満たす国内金融機関がこれを所有する場合に限り、銀行免許取得後10年以降も分散所有を要しないとの例外が併せて設けられた。

no-arm's-length、第5図参照)と定義し、当該金融機関とその関係者との間の取引を規制している。具体的には、当該金融機関の関係者への貸付、債務保証、投資、資産売買等を原則として禁止し、例外的に「通常業務の範囲内 (in the course of ordinary business)」の取引を一定条件付きで認めている (第15表参照)。²⁹⁾

この際、当該金融機関に設置される行為規制委員会 (conduct review committee、社外取締役のみで構成) による corporate governance を重視している点が特徴的である。すなわち、「通常業務の範囲内」で行われる取引として、貸出、預金、金融リース等 (法律上は、これらを総称して「ローン (loan)」と呼んでいる) や、債務保証、関係者の発行する債券への投資、負債発行、サービス提供などがあるが、これらはすべて、行為規制委員会の承認を条件としており、行為規制委員会は当該取引が arm's length rule を満たすか

どうかを確認することとなっている。³⁰⁾ このほか、定められた範囲の関係者 (とくに金融機関に対して大きな影響力を有すると考えられる者) に対する金融機関本体およびその子会社によるローン、債務保証、債券投資については、これらの合計額について制限が設けられ、その合計額が2%を超える場合には取締役会において3分の2以上の承認を要するほか、取引によっては資本金の50%を超えることを禁止している。

他方、金融機関の親会社と子会社との取引については、ここでいう自己取引規制の対象とはならない (ただし、親会社を介して並列の関係にある金融機関、すなわち兄弟金融機関は互いに関係者として自己取引規制の適用を受ける)。例えば、銀行法では、第486条(2)、第487条(4)等によって、当該銀行の子会社あるいは親会社は、関係者から除外されている。³¹⁾ これは、いわゆるシナジー効果を確保するための例外であり、資産取引については、

29) このほか、カナダ決済協会の決済メンバーを通じた決済、金融機関間のネットワーキング等は、自己取引規制の対象から除外されている。

30) arm's length rule とは、一般に、関係者の間で通常の条件に比べて不当に有利な条件 (すなわち "non-arm's-length" な条件) により取引を行うことを禁止するものである (換言すれば、関係者との間での取引でも、非関係者に対して提示する通常の条件、すなわち "arm's-length" な条件によって行われなければならない)。カナダでは、法で認められる自己取引は、少なくとも市場における条件と同様のものであり、金融機関にとって適切な条件をもって行われなければならないとしている。ここで、「市場における条件」とは、④ローン、預金、サービスの場合は、通常業務において金融機関が一般に提示する条件に照らして適切な条件であること、⑤資産売買等その他の取引の場合は、慎重かつ理性的で積極的に活動する非関係者により公正な取引が行われる市場において、当該自己取引と類似の取引に対して課されると期待される条件であること、と規定されている (例えば、銀行法第501条)。

31) 銀行法第486条(2)では、「銀行が25%以上の議決権を有する法人 (すなわち、銀行の子会社) は、銀行に対し50%以上の議決権を有する者 (例えば、銀行の親会社など) が、当該法人 (銀行の子会社) に対し、直接25%以上の議決権を有していない限り、銀行の関係者ではない」として、銀行の関係者からその子会社を除外し、自己取引規制を適用しないこととしている。また、第487条(4)では「連邦法によって設立され、かつ、銀行において50%以上の議決権を有する金融機関 (すなわち、銀行の親金融機関) は、銀行の関係者ではない」として、銀行の関係者からその親金融機関を除外し、自己取引規制を適用しないこととしている。



第15表 制限付きで認められる主な自己取引

認められる自己取引	本体および子会社と、定められた範囲の関係者（第5図の㊸）との間の全取引の合計金額について	資本金の2%を超える場合は、取締役会の2%の承認が必要	資本金の50%以内に制限	arm's length ruleの適用	行為規制委の承認あるいは制定した基準のクリア	その他の条件
ローン 貸付 預金受入 金融リース など	連邦債・州債担保のローン	㊸		㊸	㊸	○ 資本金の2%を超える場合は、行為規制委の承認は不要
	連邦政府・州政府の保証が付されているローン					○ 資本金の2%を超える場合は、行為規制委の承認は不要
	○ 役員に対するローン	㊸			㊸	○ 行為規制委制定の基準をクリアすれば non arm's length でも可
	○ 住宅抵当貸付			㊸	㊸	○ 関係者の本宅に係るものに限る
	○ 役員・役員の配偶者に対する住宅抵当貸付				㊸	○ 関係者の本宅に係るものに限る
債務保証	○ 上記以外のローン	㊸	㊸	㊸	㊸	○ 行為規制委制定の基準をクリアすれば non arm's length でも可
	○ 役員に対するローン	㊸	㊸		㊸	○ 認められる関係者の範囲を限定
	○ 常勤の役員に対するローン	㊸	㊸		㊸	○ 資本金の2%を超える場合は、行為規制委の承認は不要
	○ 連邦債・州債担保の債務保証	㊸			㊸	○ 行為規制委制定の基準をクリアすれば non arm's length でも可
債券投資	○ 連邦政府・州政府の保証が付されている債務保証	㊸			㊸	○ 年取の2位かつ1万ドル以内
	○ 上記以外の債務保証	㊸			㊸	○ 行為規制委制定の基準をクリアすれば non arm's length でも可
負債発行				㊸	㊸	○ 資本金の2%を超える場合は、行為規制委の承認は不要
	○ 親子関係以外の関係金融機関に対する資産売却			㊸	㊸	○ 認められる関係者の範囲を限定
資産売却	○ 経営再建に係る資産売却			㊸	㊸	○ 資本金の2%を超える場合は、行為規制委の承認は不要
	○ 上記以外の資産売却	㊸	㊸	㊸	㊸	○ 資本金の2%を超える場合は、行為規制委の承認は不要
資産リース				㊸	㊸	○ 金融機関監督局の承認が必要
	○ 役員とその配偶者・子供に対するサービス			㊸	㊸	○ 金融機関監督局の売却は禁止
サービス	○ 上記以外のサービス			㊸	㊸	○ 金融機関監督局の承認が必要
	○ マネジメント、助言、会計、情報提供など			㊸	㊸	○ 現金支払いに限る
その他				㊸	㊸	○ 現金支払いに限る
				㊸	㊸	○ 金融サービスに限る
その他				㊸	㊸	○ 雇用者に対する条件以下であること
				㊸	㊸	○ 通常業務において一般にも提供されるものに限る
その他				㊸	㊸	○ 書面による契約が必要
				㊸	㊸	○ 関係者の業務に係るものに限る
その他				㊸	㊸	○ 書面による契約が必要
				㊸	㊸	○ 関係者の業務に係るものに限る

買入れ側金融機関の自己資本の20%を超えない金額とし、かつ、市場における価格によるといった条件の範囲内で認められているほか、資金貸借については、公共債で担保されている等の条件に従えば無制限に行うことができる。なお、こうした条件は金融機関監督局が設定することとなっている。

以上のように、ここでいう自己取引・利益相反行為の防止は、いわばわが国の商法が取締役と会社間の取引につき、取締役会の議決を求めている（商法第265条）のに相当するものであり、わが国や米国でいう弊害防止措置としての関係会社間の取引規制とは趣を異にするものである。

この点、そうした弊害防止措置に相当するものとして、1992年改革では、相互参入やネットワーク化に伴い、①取引を行う金融機関について顧客の誤認が生じることを避けるべく、すでにイ. で述べたように金融機関自身に関するディスクロージャーが義務付けられ、また、②親子関係にある金融機関が内部情報を共有することによって、利益相反行為の温床となることのないよう、単体で業務を行う金融機関との間のフェアな競争が阻害されること、あるいは、業務上得た内部情報を金融機関間でやりとりすることについて、行為規制委員会にルールを策定させ、これを遵守させることとしている。³²⁾

ハ. 準備預金制度の廃止

準備預金制度の廃止は、ブルー・ペーパー等の制度改革の提言書に基づく施策ではない

が、1992年改革に密接に関連するのでごく簡単に触れておく（なお、その意義等については後述する）。³³⁾

すなわち、中央銀行であるカナダ銀行は、1992年改革と同時に準備預金制度の廃止を決定した。その内容は、1992年から94年までの3年間で段階的に準備率をゼロに引き下げるというものであった。

既述のとおり、カナダの準備預金は特許銀行にのみ課されており、同様に決済性預金を取扱う信託・貸付会社には課されていなかったという非対称性が存在していた。1992年改革は、預金業務を含む業務分野の曖昧化を法的に追認するものであったため、そうした非対称性を解消し、競争上の公平性を確保する必要があったわけである。

(2) 改革後の状況

2. でみたように、従前より各業態の他業態に対する参入意欲は根強いものであったと考えられるが、1992年改革において全面的な相互参入が認められたのにもかかわらず、当初は、特許銀行が信託・貸付会社、生命保険会社を新規に設立するか、中堅以下の信託会社（従業員数10名程度の方）を買収する以外に大きな動きがみられなかった。これは、相互参入と同時に本体業務の範囲拡大が実施されたことにより、業態間で業務が異なる点が少なく、また、信託・貸付会社、生命保険会社はすでに金融コングロマリットを形成していたからであると考えられる。³⁴⁾ また、特許銀

32) この親子金融機関間の内部情報の共有を禁止するという措置は、（その是非は別として）他国においても比較的一般的なものであると思われるが、カナダでは、ブルー・ペーパー等において、金融機関も市場で一般にアクセス可能な情報によって意思決定を行うべきであるとの考えを示している。

33) 準備預金制度廃止の詳細については、翁 [1992] 等を参照。

34) 例えば、生命保険会社のうち、少なくとも25社がすでに信託会社と系列関係にあったといわれている。

行と信託・貸付会社の店舗網等がほとんど重複していたため、特許銀行にとっては既存の信託・貸付会社の店舗網は魅力に乏しく、自前で信託・貸付会社を設立したうえで、ネットワークにより自己の店舗網を活用する方がよいとの判断があったとの説明がなされている。

しかし最近では、特許銀行による大手信託会社の買収もみられ始めた。1992年12月には、“Big-Five”のひとつである Toronto-Dominion Bank が、カナダ信託業界の大手に属する Central Guarantee Trustco（業界第5位）を買収した。93年3月には、同じく“Big-Five”のひとつであり、カナダ最大の特許銀行である Royal Bank of Canada が、代表的金融コングロマリットの Trilon Financial Corp. に属する大手信託会社 Royal Trustco（業界第4位）の営業権を購入する方向で調整に入り、8月末に手続きが完了した。これにより、Citicorp、BankAmerica Corp.、Chemical Banking Corp. に次ぐ、北米第4位の銀行が誕生するともいわれている。また、同年7月には、General Trustco（業界第6位）が National Bank of Canada の傘下に収まっている。

こうした特許銀行による大手信託会社買収の背景には、80年代後半の不動産市場の活況と、90年代に入ってから景気後退に伴う不動産不況がある。すなわち、不動産不況による不良債権の発生は、特許銀行も襲ったが、住宅抵当貸付を運用の中心とする信託会社にとっては、これがより大きな打撃となったのである。事実、前述の Royal Trustco はすでに多額の不良債権を抱えているといわれており、その資産額も92年中にかなりの減少を示した。このため、信託会社側では、生残り策

のひとつとして、特許銀行の救済を受ける道を選び、一方、特許銀行側は、上記の理由から独自の信託子会社を設立していたものの、不動産不況による信託会社の業況不振という事態に至って、大手信託会社の買収によって顧客層を広げ、さらに人材やノウハウの蓄積等を強化し、独自の信託子会社を再編成する方向に転換したと考えられる。

一方、保険業務については、ネットワークが禁止されているため、特許銀行は生命保険会社を子会社として新設するか、既存の会社を買収するかによって、生命保険業界に参入することになる。現時点では、1992年改革実施前後よりすでに保険業界からのヘッド・ハンティングを行っていた Canadian Imperial Bank of Commerce が、93年9月に免許を取得し、生命保険子会社と損害保険子会社を新設する予定であるといわれ、また、Toronto-Dominion Bank も、約900支店の隣で保険の店頭販売を検討しているとされるなど、既存の会社を買収ではなく、子会社の新規設立による参入が主流とみられる。これには、生命保険会社側が増資により体力強化を図るなど、特許銀行による買収の防止を重視していることが背景にあると考えられている。

なお、ネットワークについては、前述のとおり、改革当初は、特許銀行が独自に設立した信託子会社と提携し、信託業務を自己の店舗で取扱う「業務」のネットワークが主流になるとみられていたが、現在のところ、住宅抵当貸付や証券業務について、それぞれの子会社に対して自己の顧客を紹介する「紹介」のネットワークが中心となっているようであり、「業務」のネットワークを含む本格的なネットワークの活用が

進むには、いましばらく時間がかかるとみられる。

このほか、信託・貸付会社側では、前述のとおり、不動産不況にみまわれ、特許銀行の傘下に収まる先が出始めた中で、比較的体力に余裕がある先に“銀行”イコール“Big-Five”イコール“強い”というイメージ欲しさに銀行業へ参入する意向を示すものもみられている。

また、保険会社側でも、現に業界大手のManufacturer's Life Insuranceが、既存の信託子会社を統合して、新たにスケジュールⅡ銀行としてManulife Bank of Canadaを設立し、93年1月より14店舗で営業を開始しているなど、銀行業への参入意欲は根強いとみられる。

1992年改革が実施されてからそれほど時間が経過していない時点でこれらを総括することは困難であるが、とりあえず、以下の点を指摘できよう。

- ① 今回の改革では、参入のタイミングや範囲等について、業態間で異なる制限を導入せずに相互参入を認めることによって、各業態の参入意欲を尊重しているが、他業態への潜在的な参入意欲は強い中、一気に相互参入が進んでいるわけではないこと。
- ② ただ、従来の所有制限の結果として、制限の厳しかった特許銀行の他業態参入が、相対的に目立っていること。
- ③ また、当初予想されていたのとやや異なっている点として、信託参入については、不動産不況に伴う信託会社の不良債権増加等から、子会社の新規設立より、むしろ既存の会社の買収が主流となりつつあること。

いずれにせよ、金融制度改革はある時期に1

度行われて終わるものではなく、金融制度を取り巻く環境変化への対応の繰り返しである。1992年改革では、銀行法をはじめとする金融機関関連諸法を5年間の時限立法として見直しを明文化していることもあり、今後の成行きが注目される。

5. 制度改革の評価

4.まではカナダの金融制度改革の内容をみてきたが、以下では、わが国の金融制度改革との対比等を通じ、その評価を試みる（第16表参照）。まず①カナダとわが国では相互参入の基本的な考え方に相違がみられること、②相互参入に伴う弊害防止措置についてもそうした考え方の相違が影響していることを指摘する。そして、今回のカナダの制度改革が子会社方式よりもむしろユニバーサル・バンク方式に近いものであること、またそれは、金融機関監督・規制システムの変更を最小限に止めつつ競争促進やユーザーの利便性確保を図るという点で評価に値するものであることを指摘したい。

(1) 相互参入の基本的な考え方

わが国との比較で第1に指摘できる点は、相互参入の考え方が両国で基本的に異なっていることである。すなわち、わが国では各業態の業務には質的に大きな相違があるという認識のもと、各業態間に存在する壁をあくまで高く、リジッドなものとして残したまま相互参入を進めようと考えているのに対し、カナダにおける相互参入の考え方は、業態間の壁を低く、かつ、ゴムのように弾力的なものと捉えている。

こうしたカナダとわが国における相互参入の考え方の相違は、業態間の業務分野の区別

第16表 金融制度改革の比較 (概要)

	日 本	カ ナ ダ	メ ッ シ ュ
主たる参入の範囲	○ 銀行、信託銀行、証券会社の3業態 — 銀行（長期信用銀行および外国為替専門銀行を含む）は信託銀行・証券会社（破綻処理の場合に限り銀行も可）、信託銀行は証券会社、証券会社は銀行・信託銀行にそれぞれ参入可能。	○ 銀行、信託、貸付会社、生命保険会社、証券ディーラーの4業態 — 各業態とも自由に参入が可能。 — ただし、証券ディーラーは州の規制により異なる。	
参入形態	○ 原則として、子会社を新設（50%超の出資）	○ 子会社を新設ないし既存の金融機関を買収（50%超の出資）	
本体の業務範囲拡大	○ 銀行等による証券化関連商品の取扱い ○ 地域金融機関（地方銀行、第二地方銀行協会加盟地方銀行、協同組織金融機関およびその連合会）本体による信託業務	○ 各業態のコア業務（銀行業務、信託業務、保険業務など）を除き、ほぼ同一の業務	
ネットワークキング	× なし — ただし、地域金融機関に信託代理店制度を導入。	○ あり — ただし、保険業務を除く。	
子会社の業務範囲	○ 当初は、信託業務および証券業務について制限あり（第17表参照）	× 制限なし	
参入のタイミミング	○ 信託業務および証券業務について制限あり（第17表参照）	× 制限なし	
相互参入に伴う弊害の主な防止措置	① arm's length rule ○ 適用あり （親会社・役員、親会社の株式を10%以上保有する者、以上の者の親族、親会社が50%以上の株式を保有する会社・役員） 子法人等（子会社・役員、子会社の株式を10%以上保有する者、以上の者の親族、子会社が50%以上の株式を保有する会社・役員） — 金融機関を含む（本文注39参照）。	○ 適用あり 株式を10%以上保有する（顕著な利害関係を有する）者・会社 （取締役・役員 顕著な利害関係を有する会社の取締役・役員 上記の者・会社が顕著な利害関係を有する会社 上記の者の配偶者・子供 など — 金融機関を含まない（第5図参照）。	
② ディスクロージャー	○ 取引における利益相反関係を顧客へ開示	○ 提供する商品に関する情報、提携関係にある金融機関、顧客の関与する取引に関する事実関係等を顧客へ開示	
③ 情報共有	○ 顧客の事前の（書面による）同意なしに行うことは不可	○ 自主規制を行うこととされている	
④ 人事交流	○ 取締役・監査役が関係金融機関の取締役・監査役・使用人を兼職することは不可	× 規制なし	
⑤ 店舗共用	○ 子会社本社を親会社本社と同一建物の中に設置することは不可 （支店・営業所を親会社・子会社店舗と同一建物の中に設置することは不可 — ディーリングルーム等の共用は不可	× 規制なし — ただし、ネットワーキングの制限上、生命保険子会社を同一店舗に設置することは不可。	
⑥ 共同訪問	○ 親子関係にある金融機関の役職員が連れだつて顧客を訪問することは不可	× 規制なし	

○：該当あり ×：該当なし

の曖昧化の程度の違いに基づくものと解釈できよう。すなわち、カナダでは前述のように金融イノベーションの進展等により生命保険会社が短期の預金類似商品を取扱うなど業態間の業務の同質化がかなり進んでいたため、制度改革は業態間の壁を低くするものというより、むしろすでに低くなっていた壁を法のうえでも追認し、業務分野規制に伴う矛盾を解消しようとするものであった。これに対しわが国では、例えば、普通銀行による中長期預金の制限や、いわゆる三局指導（海外現法による外債発行引受けの禁止）など専門金融機関制度の枠組みを守るための規制・指導が行われ、それが金融イノベーションを抑制していたため、業態間の壁も実際に高くリジッドなものとして残っており、制度改革もこの壁の存在を前提に考えざるをえなかったのである。

このような両国における相互参入の基本的な考え方の相違は、本体業務の拡大を（ネットワークを含め）どの程度認めているかに典型的に現われている。例えば、カナダでは各業態のコアとする業務（すなわち、銀行業務、信託業務および保険業務など）を除き、各業態の業務内容がほぼ同一となるまで本体業務を拡大している。これに対し、わが国では一部例外的に本体業務拡大の例もみられるものの、基本的には従来の業態間の壁を残すというアプローチがとられている。すなわち、わが国における本体業務の拡大の例としては、①銀行等による証券化関連商品の取扱いや、②地域金融機関による一部信託業務の取扱いの認可を挙げることができようが、①は証券取引法の枠内で個別に認可を与えていく

方式がとられているほか、②は地方在住者に対しても信託サービスを提供すべきではあるものの、地域金融機関が信託子会社を所有するのは経営コスト等の面から困難であるとの事情を勘案した例外的措置である。このように、わが国における本体業務拡大は、「金融機関間等の平等な競争条件が損なわれないなど、金融秩序を維持していくうえで実質的に問題のない業務に限って補完的に認めたもの」³⁵⁾に過ぎないといえる。

また、カナダではネットワークキングが広範に認められているのに対し、わが国においてこれに相当する措置としては、地域金融機関を対象とした信託代理店制度がみられるのみである。

さらにこうした相互参入の基本的な考え方の相違は、競争条件の公平性への配慮にも現れている。競争条件の公平性への配慮といわれるものには、通常2つのものが含まれているように思われる。すなわち、①参入当初の競争条件の公平性に関する配慮と、②参入後の競争条件の公平性に関する配慮である。

まず、①の参入当初の競争条件の公平性に関する配慮についてみると、わが国においては、相互参入を認めるに当たって、各業態間に支店数その他各種の条件に格差が存在することを根拠として、子会社の業務範囲に制限を設けたり、親会社となる金融機関の業態や規模によって、子会社設立の時期（タイミング）に差を設けるといった措置がとられている（第17表参照）。これに対しカナダでは、こうした配慮はほとんどみられない（敢えていえば、既存の保険代理店網に対する配慮から保険業務のネットワークキングが制限されて

35) 野見山[1993]を参照。

第17表 わが国における相互参入の制限事項

	銀行子会社	信託銀行子会社	証券子会社
当初の業務範囲	○ 制限なし	○ 認められる業務 ・銀行法に認められるすべての業務 ・金銭の信託のうち、証券投資信託、ファン トラ ・金銭以外の信託 ・公益信託、特定贈与信託	○ 認められない業務 ・株式の発行および流通業務 ・エクイティものの流通業務 ・株価指数先物、株価オプション取引
当面の参入の対象	○ 制限なし	○ 銀行・証券間の相互参入の推進、親金融 機関の店舗数等の格差を勘案し、証券会社 並びに ・長期信用銀行 ・外国為替専門銀行 ・系統中央機関 のうち、信託銀行子会社の設立を優先する 金融機関に限定	○ 親金融機関の営む業務と証券業務との間 における親近性、親金融機関の店舗数等の 格差を勘案し、 ・長期信用銀行 ・信託銀行 ・系統中央機関 のうち、証券子会社の設立を優先する金融 機関に限定

いる点が、これに該当しよう)。

次に、②の参入後の競争条件の公平性に関する配慮についてみると、わが国では、関連金融機関による共同訪問の禁止のほか、抱合せ販売の禁止、証券子会社の顧客に対する関連金融機関の信用供与の禁止、証券会社引受け証券の関連金融機関への販売の禁止、メインバンク規制³⁶⁾など多種多様な規制が導入されているが、これらは、後述のリスク波及や利益相反行為を防止するのみならず、各業態間の競争条件の公平性を確保することを目的としているといわれている。³⁷⁾すなわち、わが国においては、親子関係を利用した取引が行われると相互参入のできない金融機関との間で競争上の不公平が生じるものと考えられているのである。これに対しカナダでは、親子関係を利用することにより競争上の不公平が生じるという意識は希薄であり、わが国で導入されているような規制はほとんど存在していない。

以上のような相互参入の基本的な考え方の相違については、いずれかが正しいという性格のものではなく、両国における業態間の業務の曖昧化の度合いによってその差が生じたものと考えるべきであろう。ただ、制度改革が経済・金融環境の変化に対応し、金融市場における競争を促進することを目的とするの

であれば、基本的にはカナダのようなアプローチの方がそうした目的により合致しているといえるのかもしれない。

この点につきやや敷衍すると、これまで述べてきたように、カナダにおける相互参入の考え方は、事実上広範囲となっていた本体業務の範囲を拡大するとともに、金融機関間の自由な参入を認めることが基本になっている。こうした考え方を反映して、カナダにおいては corporate governance の枠組みを通じて適正なリスク負担行動を確保するということがその根本にあり、自己取引による過度のリスク負担を防止する以外は、金融機関の適正なリスク負担行動を妨げるという意味での競争制限的な規制は見当たらない。こうしたアプローチは、シナジー効果を重視し、市場メカニズム・市場規律を尊重して効率的な業務分野を再構成しようとするものであり、制度改革の目的により合致したものとなっていると評価できるであろう(補論.(1)参照)。

これに対しわが国については、業態別に店舗規制等の程度が異なっていた(例えば、長期信用銀行の支店数は厳しく制限されていた)という事情もあって、いきなり業務分野規制を撤廃すれば、競争上の初期条件に差が出るため不公平であるといった主張がなされたことから、そうした点での公平性を重視せ

36) メインバンク・ファイア・ウォールと呼ばれるこの規制は、わが国特有の規制であり、メインバンク関係にある銀行等の証券子会社の金融サービス提供についても、当該顧客に対して何らかの圧力がかかる点に配慮したもので、顧客の主受託会社(銀行等)とその証券子会社の間に規制を設けるものである。

37) わが国と同様に、米国でも相互参入に伴う弊害のひとつとして、競争条件の不公平性を挙げることが多い(例えば、連邦準備制度理事会のプレス・リリース)が、わが国のように関係会社間の取引収入に対して制限を課したり、メインバンク規制を設けるといったことは行っていない。この点は、元大蔵省銀行局調査課長による岩下[1993]でも、米国の弊害防止措置が主として銀行への証券業務のリスク波及を遮断することを目的としているのに対して、わが国の場合はやや観点が異なり、親子といういわば特別な関係にある金融機関間のリスク遮断といった問題に止まらず、そうした特別な関係を利用した取引等によって、金融・証券市場の機能が歪められ、市場の健全な発達が阻害されることを防止することが主要な観点となっているとの指摘がなされている。

ざるをえなかったといえる。

こうしたわが国における競争の初期条件の公平性確保を重視する考え方は、前述のような事情を勘案すれば首肯できないでもないが、だからといって既存の業態間の壁や秩序をそのまま残すということでは、各業態の業務範囲をできるだけ自由なものとし、それにより競争を促進するという制度改革の趣旨に反する恐れも出てこよう。「競争条件の公平性」とは、本来「金融機関がその体力（規模、技術、ノウハウ等）に見合ったリスク負担行動を行いうる機会が均等に与えられること」であると考えられる。この意味での競争条件の公平性は、参入・退出の自由を確保することが前提条件であり、そこに大きなハンデを付けたうえで「適正な競争を確保する」という考え方は、既存の秩序に全く手を付けないという事態にも陥りかねない。さらに、人為的な施策により競争の初期条件の公平性を確保しようとした場合には、いかに透明性を確保し恣意性を排除するかという問題が残ることになる。

また、参入後の親子会社の関係についても、「競争条件の公平性」を強調しすぎるあまり、両者の取引関係を過剰に規制することは問題があるといえる。例えば、わが国においては、親銀行から証券子会社の顧客に対する信用の供与は、それが行われるならば、そうしたことができない証券会社との公平性が保たれないとの考え方に基づいて禁止されているが、理論的には信用供与の条件がいわゆる“arm's length”であれば（注30参照）、親銀行の代わりに他の銀行が信用供与を行うのと何ら変わりはなく、上記の意味での公平性は保たれる

ことになる。したがって、“arm's length”が保全されている状況下においても、こうした取引を制度的に禁止することは、親銀行のビジネス・チャンスを制限することにはかならず、いわば競争促進とのトレード・オフが生じる恐れも出てこよう（他方、顧客に対して通常より条件の有利な信用供与が行われるとすれば、公正な競争が確保されないのみならず、後述のリスク波及の点でも問題が発生することになる）。

(2) 相互参入に伴う弊害の防止措置について

(1)では、カナダの制度改革は、競争の促進という観点からすればその目的に合致したものであると評価できることを指摘したが、ここでは相互参入を認めることにより生じうる弊害とその防止に関するカナダの考え方を、わが国の考え方との比較を通じて評価することにする。またこうした点と絡めて、カナダにおいては、マクロ的観点から金融システムの安定性やセーフティ・ネットがどのように捉えられているかという点についても整理・評価しておこう。

わが国や米国では業務分野規制の緩和（とりわけ銀行の証券業参入）に伴う弊害を防止するため、子会社方式のように銀行部門と非銀行部門の法人格を分離する（「法人分離主義」）とともに、銀行と非銀行関連会社間の資金的、人的あるいは情報面での交流を制限する措置を採用している（第18表参照）。

これらの狙いは大きく分けて、

- ① 銀行（預金取扱金融機関）への非銀行業務のリスク波及の防止³⁸⁾
- ② 利益相反行為の防止

38) 銀行への非銀行業務のリスク波及は、とくに決済機能が損なわれる危険性に配慮したものである。カナダでは、特許銀行のほかに信託・貸付会社も預金を取扱っており、とくに大手信託・貸付会社はカナダ決

第18表 わが国の金融制度改革における弊害防止措置

種 類	制 限 さ れ る 内 容	該当条項*	備 考	同様の規制の有無	
				カナダ	(参考)米国
○ arm's length rule	○ 通常の取引と著しく異なる条件で、証券会社が、親法人等・子法人等と資産の売買その他の取引を行うこと	6 項	・銀行法にも同様の規定あり	○	○
○ ディスクロージャー	○ 証券会社が、親法人等・子法人等に対して借入債務を有する者が発行する有価証券の引受人となる場合において、当該有価証券の手取り金や借入債務の弁済に充てられることを知りながら、その事情を顧客に告げることなく、当該有価証券を売却すること	1		○	○
○ 内部情報の共有	○ 証券会社またはその取締役・監査役・使用人が、発行者・顧客に関する非公開情報を、親法人等・子法人等から受領、または、親法人等・子法人等に提供すること	8		○	○
○ 人事交流	○ 証券会社の取締役・監査役が、親法人等の取締役・監査役・使用人を兼ねること ○ 証券会社の取締役・監査役が、子法人等の取締役・監査役・使用人を兼ねること	—	・証券取引法第42条の2に規定	×	○
○ 店舗等の共用	○ 証券会社の本社を、親法人等・子法人等の本社と同一建物に設置すること ○ 証券会社の支店・営業所を、親法人等・子法人等の店舗等と同一建物に設置すること ○ 証券会社が、親法人等・子法人等とコンピュータ設備またはディレーティング・ルーム等を共用すること	—	・業務方法書等に設定	×	○
○ 共同訪問	○ 証券会社の取締役・監査役・使用人が、親銀行等・子銀行等の取締役・監査役・使用人とともに同一の顧客を訪問すること	4		×	○**
○ 抱合せ販売	○ 証券会社との間で証券業務に関する契約を締結することを条件として、親法人等・子法人等が、顧客に対して通常の取引よりも有利な条件で資産の売買その他の取引を行っていることを知りながら、当該証券会社が、当該顧客との間で当該契約を締結すること	3		×	○
○ 顧客への信用供与、バック・ファイナンス	○ 証券会社が有価証券の引受人となった後6か月の間に、親法人等・子法人等が、顧客に当該有価証券の買入代金につき貸付その他信用供与をしていることを知りながら、当該証券会社が、当該顧客に当該有価証券を売却すること	5		×	○
○ 関係者発行の有価証券引受け	○ 証券会社が、親法人等・子法人等が発行する有価証券の引受けにかかる主幹事会社となること	2		○	○
○ 引受け有価証券の関係者への売却	○ 証券会社が、有価証券の引受人となった後6か月の間に、親法人等・子法人等へ当該有価証券を売却すること	7		○	○
○ 収入割合	○ 証券会社と親法人等・子法人等との間での取引にかかる収入の割合が、規定の割合を超えること	—	・業務方法書等に設定	×	×
○ メインバンク関係	○ 純資産額が50億円未満の者の社債募集にかかる主幹事会社は親銀行等・子銀行等である場合において、証券会社が、当該社債引受けにかかる主幹事会社となること ○ 過去2年間に限って行った直近3回の社債募集について、親銀行等・子銀行等が2回以上主幹事会社となっている純資産額が50億円未満の者が、社債・株式募集をしようとする場合において、証券会社が、当該社債・株式引受けにかかる主幹事会社となること	9 10		×	×

* 「証券会社の健全性の準則等に関する省令」第2条の2の該当条項。

** マーケティングを制限。

の2点である（これに加えて競争条件の公平性の確保を挙げることが多いが、前述のとおり、この点をあまりに強調することは問題がある）。

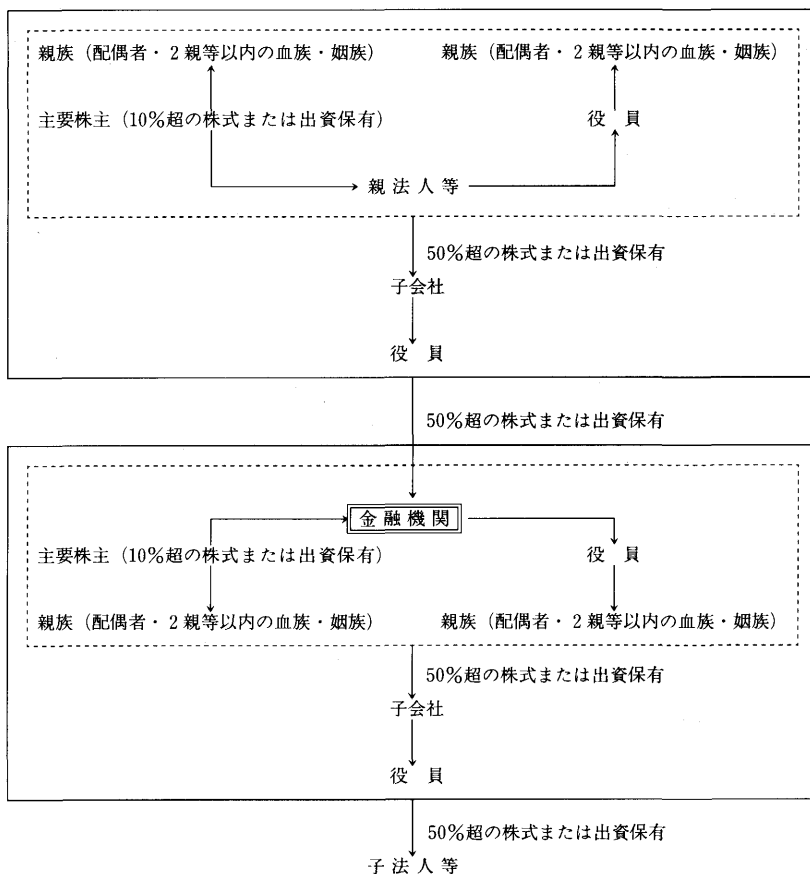
まず、①の銀行への非銀行業務のリスク波及の防止（以下、「リスク遮断」と略す）の

ための措置についてみると、わが国においては親会社・子会社間の取引規制（いわゆる arm's length rule の適用および取引額の上限設定）が導入されているほか、関連金融機関間での人事交流の制限や店舗の共用、共同訪問等が禁止されているのも、³⁹⁾ 両者を完全に

済協会のメンバーとなっていることから、特許銀行のみならず信託・貸付会社も、ここでいう銀行と位置付けられる。

39) わが国の証券取引法施行令では、関係金融機関を「親法人等」および「子法人等」と定義している（第6図参照）。ここで親法人等とは、①当該法人その他団体（以下、「法人等」と略す）およびその役員、②当該法人等において10%超の株式を保有する者、③以上の者の親族（配偶者および2親等以内の血族・姻族）、④当該法人等が50%超の株式を保有する他の法人等およびその役員が、合計で当該証券会社において50%超の株式を保有する場合、当該法人等のことをいう。子法人等とは、①証券会社およびその役員、②当該証券会社において10%超の株式を保有する者、③以上の者の親族、④当該証券会社が50%超の株式を保有する他の法人等およびその役員が、合計で当該法人等において50%超の株式を保有する場合、当該法人等のことをいう。

第6図 親法人等・子法人等の定義



(注) 資本関係における定義 (人的関係における定義は別に定められている)。

分離しリスク遮断を確実なものとするための措置といわれることがある。これに対し、カナダにおいては、自己取引について詳細な規制が設けられているが、これは証券業務とか保険業務といった金融業務の銀行へのリスク波及を問題にしたものではなく、むしろ産・商業資本からのリスク波及を懸念したものであり、金融業務を営む親会社・子会社は自己取引規制の対象とされていないため、わが国における親会社・子会社間の取引規制とはかなり異なるものである。この自己取引規制自体も当該金融機関内の行為規制委員会による corporate governance を主軸とした方法により行われている。また、関連金融機関間での人事交流の制限等の措置もとられていない（補論. (2)参照）。

②の利益相反行為の防止については、わが国では弊害防止措置の必要性の論拠として強調されており、①で述べた関連会社間での取引の制限等に加え、内部情報の共有の制限、人事交流の制限、利益相反関係に立つ場合の顧客へのディスクロージャーなどの措置がとられている。一方、カナダでも自己取引の制限のほか、内部情報の共有の制限、顧客へのディスクロージャーなどその限りではわが国と共通する面がある。ただ、内部情報の共有制限も各金融機関に行為規制委員会による自主ルールの制定を義務付けるものであるなど、「基本的に corporate governance やディスクロージャー等により、市場の reputation を働かせることで対応するという考え方に立っているのが特徴的である」。⁴⁰⁾ 換言すれ

ば、カナダの対応は人事交流の制限、店舗共有の禁止等といった親会社・子会社を物理的に分離する措置により利益相反行為を防止するのではなく、利益相反行為が顕現化する条件を解消させることを狙っているといえよう（補論. (3)参照）。

以上のように、カナダの金融制度改革においてはわが国（や米国）でみられるようにリスク遮断や利益相反行為防止のために弊害防止措置を設けるという意識が必ずしも強くなく、それと類似の措置を設けるにしても、それは市場機能に重きを置いた規制色の弱いものであるということができる。これも(1)で述べた考え方の違いに起因しているものといえよう。

なお、これと関連してカナダでは各業態の同質化が事実として先行したために「銀行は特別な存在」という意識が相対的に低くなっていたのではないかということを指摘しておきたい（補論. (2)参照）。

1980年代の金融機関倒産の多発を契機として1987年改革時に預金保険料率の引上げや金融機関監督局の新設が行われているように、カナダは金融システムの安定性確保のための政策を軽視しているわけではない。それでも、改革後の制度全体をみると、カナダの預金保険制度は主要国でも事前に保険料を徴収している国の中で保険料率の水準が相対的に高い方のグループに属しているといえる（つまり、セーフティ・ネットのベネフィットが小さい）し、⁴¹⁾ 適用範囲も特許銀行に限らず信託・貸付会社にまで及んでいるなど、セーフ

40) 浦部[1992]等を参照。

41) 現在、カナダの預金保険料率の水準は、0.100%（付保限度5百万円／1人）であり、米国が0.254%（BIF 加入行平均、付保限度11百万円／1口座）と、さらに高率であるのを除けば、わが国（0.012%、付保限度

ティ・ネットが「薄く、広い」。また、(1)で述べたように、保険会社を含めて本体業務の共通部分が極めて広く定められていることも、「銀行の特別度合い」を相対的に低く考えている証左といえよう。他方、市場のreputationを尊重しているなど、市場規律に高い信頼を置いていることは、すでに述べたとおりである。

また、この点は1992年改革と同時にカナダの中央銀行（カナダ銀行：Bank of Canada）によって行われた準備預金制度の廃止にもみることができる。

すなわち、制度改革以前の準備預金制度は特許銀行のみが適用対象となっていたが、預金や預金類似商品を提供する信託・貸付会社等は適用対象外であり、業態間の競争上の不公平性が存在し、また、制度改革後には他業態に対しても商業貸出が認可されるため、準備預金制度を廃止して預金取扱金融機関を平等に取扱うという姿勢を明確にしたといえる。

この点、準備預金制度を全金融機関に適用するとの方法もありえたが、①特許銀行以外の業態にマッチする準備資産の選択が困難であること、②監督・規制権限が連邦・州政府へと二元化していること、③カナダ決済協会（Canadian Payment Association：CPA）の直接クリアラー（direct clearer）を通じることで金融調節スタンスが全業態に波及すると期待されることから、⁴²⁾廃止が適当と判断さ

れた。そのため、中央銀行であるカナダ銀行は、カナダ決済協会の直接クリアラーとして活動する金融機関に対して、それが特許銀行であれ、信託・貸付会社であれ、カナダ銀行内の口座へゼロ以上の残高保有を義務付けたうえで、金融調節を実行することとなったわけである。

このように、カナダ銀行は、「特許銀行のみが決済システムを担っているわけではない」という事実に際して、とくに特許銀行を「特別な存在」とは見做さず、いずれの金融機関であっても、決済システムの参加者を全く平等に取扱おうとしているようにみえる。実際、カナダ銀行の取引先は、特許銀行のみならず、カナダ決済協会の直接クリアラーをもカバーしており、いわゆる「最後の貸し手」機能も、必要に応じて担保を徴収したうえで、これら取引先に対して実行されることになっている。この背景には、信託・貸付会社が、特許銀行と同様、預金取扱金融機関であるということを前提として、①金融政策の遂行上、重要なのは、決済システムの担い手である直接クリアラーであり、それが「銀行」であるかどうかという名目上の違いではないこと、②「銀行」の信用創造機能を重視する、いわゆる信用乗数アプローチは実務面からみて妥当性に乏しく、この意味で銀行を特別視する理由がないこと、③カナダ銀行自身は銀行監督の権限を有しておらず、特許銀行のみに決済システムの中核を担わせても、決済システ

10百万円／1人）、ドイツ（0.030％、付保限度は破綻先の責任自己資本の30％）など他の先進国に比べて相対的に高いといえよう。

42) カナダの決済システムは、民間組織であるカナダ決済協会が全面的に運営している。カナダ決済協会加盟金融機関は、特許銀行のほか、決済性預金を取扱う信託・貸付会社、政府系金融機関等であり、これらは中央銀行であるカナダ銀行に決済口座を開設している直接クリアラーと、この直接クリアラーを通じて決済システムに参加する間接クリアラーに分けることができる。

ム監督上の利点が小さいこと、などをカナダ銀行が考えていたためであるといわれている。なお、カナダ銀行では、この新金融調節方式に絶大な自信を有しており、金融政策の観点からは、今回の金融制度改革に対して格別問題視する向きはないとしている。

(3) ユニバーサル・バンク方式に近いカナダの制度改革

以上のようにみてくると、わが国の制度改革とその先行者とされてきたカナダの制度改革とでは、同じ子会社方式を採用しているといっても実はかなり異なるものであることがはっきりしてこよう。わが国では、子会社方式を弊害防止の手段として捉えている面が強く、いわゆるユニバーサル・バンクのような「1か所でのすべての金融サービス提供(one stop full financial service)」は行わせるべきではないし、むしろ親会社・子会社はそれぞれ独立の営業体として行動させて、親子間ではできる限り分離しておくことが望ましいという考え方が強いわけである。⁴³⁾ この点、カナダでは、ユニバーサル・バンクを採用した場合の弊害を防止するために、子会社方式を採用するというアプローチはとられておらず、むしろ連邦・州政府間で監督上の権限を調整

することが子会社方式採用の最大の理由であったとする指摘が多い。⁴⁴⁾ 実態的にも、本体業務を大幅に拡大したうえに、ネットワーキングを認めている結果、「1か所でのすべての金融サービス提供」が可能であり、実質的なユニバーサル・バンク方式と変わらないということもできる。さらに、ユニバーサル・バンク方式が主流であるといわれる欧州についてみれば、本体のみですべての金融サービス提供を認めるという意味で(厳密な)ユニバーサル・バンク方式をとっているのはドイツぐらいであり、イギリスやイタリアなどではユニバーサル・バンクとってはいるものの、実際には別法人を通じてグループとして金融サービス提供を実現しているなど、欧州諸国とカナダのアプローチは類似しているといえよう。

このような特徴を持つカナダのアプローチは、参入形態を選択するに当たって、どの参入形態が相互参入をより効率的に行うことができ、また、ユーザーに対してより多くの利便が提供可能かという制度改革のコスト・ベネフィット的な視点からすると、監督・規制システムの変更(制度改革のコスト)を最小限に止めるべく形式的には子会社方式を採用し、競争の促進やユーザーの利便性確保(制

43) わが国では、まず金融制度調査会金融制度第二委員会中間報告において、相互乗入れ方式、特例法方式、持株会社方式、ユニバーサル・バンク方式、業態別子会社方式の5方式が検討され、その後同委員会の第二次中間報告を経て、最終答申において「業態別子会社方式を主体として本体での相互乗入れ方式をも適切に組み合わせる」方式が適当とされ、最終的に、今回の金融制度改革においては、この答申に沿って業態別子会社方式が採用されている(次頁の第19表参照)。こうした議論の過程において、金融制度調査会答申では「相互参入に伴う弊害として、金融機関経営の健全性への影響の可能性および銀行・証券業務間における利益相反行為の発生の可能性等が指摘されている」とし、この利益相反行為の回避について、①金融機関間の競争、②金融機関内にファイア・ウォールを設置、③各部門を別会社に分離、④利益相反を生じる恐れのある業務を禁止するといった4つの方法を挙げており、「子会社がこのような弊害を防止する有効な仕組み」であると指摘している。こうしたことから分かるように、わが国では参入形態を特定するに当たって、弊害防止の観点から、さまざまな議論がなされてきている。

44) 地主[1992]等を参照。

第19表 わが国で検討された他の参入方式の内容と採用されなかった理由

方 式	内 容	理 由 等
相 互 乗 入 れ	○ 各金融機関の現行の業態別業務分野規制をそのまま維持しながら、個別分野ごとに必要に応じて業態間の相互乗入れを促進し、段階的に業務分野規制を緩めていく方式。	○ 従来からとられてきた方式で、かつ現実的な考え方であり、現行制度との連続性が維持される。その反面、制度としては複雑かつ不透明で、各業態間の調整に多くの労力を要し、本来最も配慮されなければならぬ利用者の利便の向上の観点を見失ってしまう可能性が大きい。また、段階的な緩和なので、業態間での整合性がとれず、競争条件が同一でなくなる可能性がある。
特 例 法	○ 各金融機関が、普通銀行業務、長期信用銀行業務、信託業務、証券業務、(ただし、大口取引であるホールセール業務に限定する等の制約あり)を併せ行う100%出資の新しい金融機関を創設し、他業態に参入する方式。 — 新しい金融機関の創設に際して銀行法、証券取引法等関連法の特例法を要するため、特例法方式と称される。	○ 各種業務を1つの組織で行うことによる相乗効果や利用者利便の向上の効果が大きいなどの利点があるものの、同一組織で各種業務を兼営することに伴う利益相反等の防止や金融機関経営の健全性の確保(以下、利益相反の防止等)に検討を要する。
持 株 会 社	○ 各金融機関が、それぞれ持株会社を設立し、その持株会社の子会社として他業態の業務を行う会社を設置し、それらを通じて相互に参入する方式。	○ 複数の関係会社が持株会社を介して並列の関係にあり、関係会社間の直接の影響が遮断され、利益相反の防止等を図りやすい。しかし、独占禁止法(第9条・持株会社の禁止)の改正が必要とされ、現時点において金融制度見直しのためだけにその改正を求めることは適当とはいえないこと、また、証券会社が資本力の面から持株会社を介して他業態を傘下に擁するのにはかなりの困難を伴う可能性がある。
ユニバーサル・バンク	○ 各金融機関が、その本体で普通銀行業務、長期信用銀行業務、信託業務、証券業務などすべての業務を行えるようにする方式。	○ 欧州各国等において採用されており、また、制度として極めて簡潔で、寡占・利益相反等の問題を別にすれば、最も効率的である。しかし、現時点の制度からの移行はあまりにも飛躍が大き過ぎ、その過程での混乱も予想される。また、利益相反の防止等が困難である。

度改革のベネフィット)のために業務上は実質的なユニバーサル・バンク方式(本体業務の拡大・ネットワーキング等)を採用している点、コスト・ベネフィット的な発想に近く、評価に値しよう。

こうした評価に対し、ありうべき反論として、「制度改革後のカナダでは、特許銀行により主要証券ディーラーの系列化、大手信託会社の買収が進行し、結局、特許銀行の金融支配(ひとり勝ち)に終わるのでは」との指摘もあろう。⁴⁵⁾しかし、この点は競争促進政策や独禁政策で別途対応されるべき問題である。

もとより、現段階ではこうした点について判断を下すことは困難であるが、特許銀行を主軸として、カナダの金融制度の再編成が進行していることは疑いなく、その是非については今後の動向を踏まえて判断されるべきであろう。

6. おわりに

わが国の金融制度改革は、カナダの金融制度改革を参考あるいは先行者としているといわれてきたが、その内容は、両国間で実際には大きく異なっている。そこには業態間の壁をどのように捉えて相互参入を進めているかという基本的な考え方・アプローチの違いも含まれている。いま、各国の金融制度を概観すると、欧州の多くの国においては、すでに述べたように業態間の壁を取り払い、本体あるいは別法人を通じてすべての金融サービス提供を可能とするユニバーサル・バンク方式が主流となっている。カナダは、制度的には

子会社方式をとりつつも、実質的にはこうした欧州諸国のようなユニバーサル・バンク方式に近いといえよう。また、米国や欧州の一部の国では、持株会社方式による銀行・証券業務の相互参入が進んでいる。一方、わが国では、いわば弊害防止の手段として子会社方式を採用し、業態間の壁を高く、リジッドなものとしたまま相互参入が実施されている。そうした意味で、わが国の相互参入の基本的な考え方やアプローチは、世界の流れからみて特異な存在であるといえるかもしれない。いずれにしても、わが国の金融制度改革は、改革実施後少なくとも2年から3年の間に見直しがなされることとなっている。そのとき、カナダの金融制度改革は、改めて興味深い先行者となっていることは疑いないであろう。

補論.

ここでの目的は、本論5.における視点として、

- ① 業務分野規制の緩和
- ② リスク遮断
- ③ 利益相反行為の防止

について、理論的な背景を整理することである。⁴⁶⁾

(1) 業務分野規制の緩和

まず、改めて「業務分野」の意味を考えてみると、金融を仲介する過程には、多様な業務・サービス(あるいは金融契約)が介在しており、業務分野とは、こうした業務・サービスをいくつか組み合わせた束(bundle)のことにほかならないといえる。例えば、銀行

45) 証券団体協議会[1990]等では、こうした点が指摘されている。

46) 以下の議論は、その基本的な部分を、池尾[1990]によっている。

業とは、事前的な借り手の信用度の識別および事後的な債権管理等の情報提供・監視サービス、決済サービス、あるいは、流動的手段（預金）・非流動的手段（貸出）間での流動性の変換サービス等を組み合わせた束であるといえよう。

金融制度とは、とりまなおさず、こうした束を集めたものであり、その特徴（特性）は、その「束ね方」によって規定されていると考えられる。しかし、金融仲介の過程でどのような束ね方が効率的であるのかは、金融イノベーションや外部環境の変化の存在により、事前に特定することは困難となっているため、結局、効率的な束ね方を異なる束の競争を通じた市場メカニズム（あるいは市場規律）によって選択しなければならない。

したがって、業務分野規制の「緩和」が意味するところは、既存の業務・サービスの束を解きほぐし（unbundle）、競争を通じた市場メカニズム（あるいは市場規律）に委ね、効率的な金融仲介を行う業務・サービスの束へと束ね直す（rebundle）ものであるということができよう。言い換えれば、業務分野規制の緩和とは、金融機関に対して、自身が提供する業務・サービスの選択に自由を与え、これら金融機関の競争・淘汰を通じて金融イノベーションに対応しうる（あるいは矛盾のない）効率的な金融仲介を行う業務分野を再構成するものなのである。⁴⁷⁾

(2) リスク遮断

以下では、リスク遮断や利益相反行為の防止のためには、業務ごとに法人格を分離することが有効であるとの議論（「法人分離主義」）について、まず、そのリスク遮断の効果を、この法人分離主義が看過している点を指摘しつつ整理していく。⁴⁸⁾

法人分離主義におけるリスク遮断効果とは、法人格が分離されていれば、親会社（銀行）は、子会社（非銀行金融機関）が損失を受け、破綻に至っても、その債務を履行する必要はなく、親銀行の損失額は出資額に止まる（有限責任である）点に基づくものである。

しかし、これは法人格の分離の持つ効果が、各金融機関の資金調達コストやリスク負担行動（risk take）に何ら影響を与えないことを前提とした議論であり、こうしたリスク遮断効果の裏側にあるリスク負担行動のインセンティブ（incentive）を見落としている。

つまり、「親銀行は非銀行子会社の損失を切り捨てることができる」ということは、裏を返せば、子会社のリスクを、子会社の債権者に転嫁することが可能である（レント・シーキング：rent seeking の機会が存在する）ため、⁴⁹⁾ 親銀行のリスクの機会費用が低減するということであり、さらなるリスク負担行動のインセンティブが与えられることになる。これに対して、ユニバーサル・バンクの場合は、非銀行部門の損失は銀行部門の利

47) この議論については、併せて堀内[1993]等を参照。

48) 法人格の分離を前提とした参入形態には、子会社方式のほかに、異なる業務を行う法人を持株会社を通じて所有する「持株会社方式」がある。周知のとおり、米国では銀行持株会社（bank holding companies）を通じた持株会社方式が採用されている。なお、わが国では独占禁止法により持株会社の設立は禁止されている（独禁法第9条）。

49) レント・シーキングとは、他の主体からの価値（所得）の移転を引き起こすことによって、利益を得ることを意味する。

益で自動的に補填されるため、非銀行部門のリスクを債権者に転嫁することができず、銀行部門のリスク負担行動の機会費用は不変である（外生的に与えられる）ことから、さらにリスク負担行動のインセンティブが高まるということは生じない。

したがって、他の条件が一定、かつ、市場が効率的である限り、子会社のリスクを子会社の債権者に転嫁することが可能であるという点を反映して、子会社の資金調達コストはユニバーサル・バンクよりも割高となる。また、親銀行についても、リスク負担行動の機会費用が低減するのに伴い、（ユニバーサル・バンクよりも）より積極的なリスク負担行動を行う（あるいはそうしたインセンティブが存在する）ものと市場参加者が判断した場合には、やはりその資金調達コストが上昇しよう。すなわち、市場が効率的な場合は、資金調達コストが親銀行のデフォルト・リスクを正確に反映するため、こうしたコストの上昇は、親銀行・子会社のリスク負担行動に制約を与え、結局、子会社方式かユニバーサル・バンク方式かといった参入形態によるリスク負担行動の相違は生じない（親銀行・子会社のリスク負担行動がユニバーサル・バンクのリスク負担行動と同レベルになるように制約が課される）ことになる。これが一般に市場規律と呼ばれるものである。

以上の点をまとめると、他の条件が一定、かつ、市場が効率的である限り、市場参加者は、ユニバーサル・バンクには存在しないような親銀行・子会社のレント・シーキングの機会に対して、資金調達コストをユニバーサル・バンクよりも高く提示するため、結果として子会社方式とユニバーサル・バンク方式のリスク負担行動（のインセンティブ）はい

ずれも相違がなく、子会社方式を含めた法人分離主義を採用することがリスク遮断に必ずしも効果的とはいえないということになる。そして、この限りにおいては、参入形態を選択するに当たって、どの参入形態が相互参入をより効率的に行うことができ、また、ユーザーに対してより多くの利便が提供可能かという制度改革のコスト・ベネフィット的な発想・評価が、純粹に可能となろう。

もっとも、現実には上記のような仮定は成立しない。とりわけ、銀行については、「銀行は特別な存在」という考え方をもとに負債額に比例した固定保険料率で銀行に預金保険が提供されているなど、その対価に比べて手厚いセーフティ・ネットが提供されているのが通常である。この場合、こうした手厚いセーフティ・ネットの存在が、金融機関に対して新たなレント・シーキングの機会を与えるため、セーフティ・ネットのあり方によって、リスク負担行動（のインセンティブ）に違いが生じうることになる。

そこで、銀行が、非銀行子会社を所有している場合において、預金保険の提供等により、銀行にとって（本来支払うべきリスク・プレミアムを含んだ金利より）低利での資金調達が可能となっている（預金保険料も、そうしたリスク・プレミアムより低い）ケースを考えてみよう。この場合、親銀行と子会社間の資金取引等を通じ、子会社の損失を親銀行に転嫁することができれば、事実上セーフティ・ネットが子会社まで拡大され、リスク負担行動のインセンティブが高まることになる。これについては、そうした損失の転嫁ができないように規制を加える（いわゆる arm's length rule の適用）のが法人分離主義の帰結であろうが、理論的には、リスク・ベ

スの可変保険料率等を導入し、かつ、そのレベルを市場価値に等しくなるようにする（いわゆるフェアな保険料率）ことで、レント・シーキングの機会自体を封じ、あとは市場規律に委ねるという方策もありうる。

つまり、セーフティ・ネットをどのように考えていくか、市場規律、監視機能をどの程度信頼するかということによって対応も異なりうるということである。一般論としていえば、「銀行は特別な存在」という考え方を重視し、セーフティ・ネットを手厚くすればするほど、法人格を分離し、かつ、リスク遮断のための方策（弊害防止措置）を強化するという選択肢をとりやすく、逆に「銀行は特別な存在」という意識が相対的に低く、セーフティ・ネットを薄くすればするほど、法人格の分離によるリスク遮断効果を重視しない方向に向かうことになる。また、同様に、市場規律に対する信頼度が低ければ低いほど、リスク遮断のための方策を強化すべきということになる。

いずれにせよ、非銀行業務からのリスク遮断のための法人分離主義の効果を考えるうえでは、セーフティ・ネットのあり方や、各金融機関の資金調達コストやリスク負担行動、さらには市場の監視機能といった点を考慮に入れる必要があるわけで、そうした検討なしに法人格の分離が必要であるか否かを論じるのは問題がある。

(3) 利益相反行為の防止

(2)に述べたとおり、法人格の分離は、リスク遮断のほか、利益相反行為の防止に有効との議論もある。すなわち、法人格を分離しておけば、ユーザーの非公開情報の共有や人的交流が行いにくくなり、利益相反行為の防止

に役立つというものである。しかし、ここで注意したいのは、法人格の分離は、あくまで利益相反行為を防止しやすいだけで、本質的な対応ではないという点である。

なぜならば、第1に、そもそも現在でも、各金融機関は純粋に単一業務を行っているわけではなく、各種の業務を行っており、そうした業務の間でも利益相反問題は起こりうるからである。例えば、証券業務において、ディーラー部門とブローカー部門により利益相反行為が行われる可能性が存在する。したがって、利益相反行為を防止するために、これらも別法人へ分離すべきであると主張するのであれば首尾一貫したものであるが、それは非合理的であるといわざるをえない。

第2に、利益相反行為は、可能性として常に存在しているが、それを顕現化させる本質的な条件として、

- ① 情報の非対称性
- ② 市場支配力
- ③ 制度的な歪み

のいずれかが必要である。ところが、法人格の分離は、こうした条件を解消するものではない。利益相反行為の防止には、こうした条件の解消を考える方が効果的である。

具体的にみていくと、①は、例えば、銀行の不良債権（経営状況が悪化した企業への貸付）を回収するために、証券会社が（当該企業の）債券の引受け・販売を行うといった場合、起債を行う企業の経営状況が外部の投資家には知られていないということが決定的な条件であり、この意味での情報の非対称性が存在しなければ、外部の投資家は債券の購入に当たってデフォルト・リスクを補償する価格を提示するため、外部の投資家に損失は生じない。ディスクロージャー政策は、こうし

た情報の非対称性を本質的に解消するのに有効である。

⑥は、例えば、証券会社の引受け部門の利益を確保するために、銀行が、証券会社の引き受けた証券を直接購入する場合、そうした行為が銀行にとって利益になるためには、購入した証券が低利（高価格）である分、預金利率を引き下げることが必要である。つまり、預金者が銀行の預金利率引下げを甘受するということが決定的な条件であり、この意味での市場支配力が存在しなければ、銀行の預金部門から証券会社の引受け部門へと内部での所得移転が生じるにすぎず（預金者がこれを甘受するならば、預金者の不利益のもとに証券会社の引受け部門の顧客の利益が増進される）、そうした行為が恒常的に行われるようになるとは考えにくい。こうした市場支配力は、競争促進政策ないし独禁政策上の問題で、これらの政策によって解消されるべきものであり、そうした観点抜きに、利益相反行為の可能性を抽象的に論じても意味がないように思われる。

また、現実には、銀行に対してセーフティ・ネットが提供されていたり、税制や規制上の取扱いが部門ごとに異なるなど、市場は不完全であり、内部での所得移転が利益相反行為として成立する可能性もある。⑦は、例えば、（親）銀行の方が証券（子）会社よりも課される法人税率が低いとすれば、証券子会社から親銀行へ内部で所得移転を行うことが有利となる（証券子会社の顧客の不利益のもとにこれら金融機関の利益が増進される）。この

ような内部での所得移転を本質的に解消するためには、税制の見直しが必要となる。

第3に、法人格の分離による利益相反行為の防止には、シナジー効果とのトレード・オフの可能性が存在している点が挙げられる。ここでのシナジー効果とは、複数の生産物・サービスを結合生産・サービス提供することにより、別個に生産・サービス提供を行う場合よりもコストを低下させうるといふ、いわゆる「範囲の経済性（economies of scope）」的な効果のことである。逆にいえば、こうした効果は、コスト負担を伴うことなく、一方の業務におけるインプットを他方の業務にも流用可能であることから生じるものであり、例えば、技術・ノウハウといった「情報」は、こうしたシナジー効果の源泉のひとつとして考えられる。したがって、法人格を分離することにより、すべての情報共有を制限したり、人事交流を制限すれば、シナジー効果の源泉を絶ってしまう可能性が存在することになるのである。

以上でみたように、利益相反行為の防止という観点から参入形態を特定することにも問題があると考えられる。また、法人格の分離を前提として、弊害防止措置を設ける場合においても、やみくもに情報共有や人的交流を制限すればよいというわけではないといえよう。

以上

[日本銀行金融研究所研究第2課]

【参考文献】

- 池尾和人、『銀行リスクと規制の経済学』、東洋経済新報社、1990年
- 井上隆文、「転換期を迎えたカナダの金融制度」、長銀調査月報 No.196、日本長期信用銀行、1982年
- 岩下 正、『金融制度改革の細目について』、金融システム総合研究所、1993年
- 浦部仁志、「カナダの金融制度改革の行方」、TRI アングル、東銀リサーチ、1990年
- 、「カナダの金融制度改革の一断面——業態別子会社方式とは何か——」、『東銀週報』第36巻第18号、東京銀行調査部、1992年
- 翁 邦雄、「カナダの金融調節について——ゼロ・リザーブ、同日決済への移行と超短期金利コントロール方式の関係」、『金融研究』第11巻第2号、日本銀行金融研究所、1992年
- 川口恭弘、「ファイアー・ウォール」、『ジュリスト』No.1023、有斐閣、1993年
- 金融制度調査会、『専門金融機関制度のあり方について——金融制度調査会専門委員会報告——』、金融財政事情研究会、1987年
- 、『新しい金融制度について——金融制度調査会金融制度第二委員会中間報告——』、金融財政事情研究会、1989年
- 、『新しい金融制度について——金融制度調査会金融制度第二委員会第二次中間報告——』、金融財政事情研究会、1990年
- 、『新しい金融制度について——金融制度調査会答申——』、金融財政事情研究会、1991年
- 小谷雅貴・大野卓哉、「利益相反問題と銀行・証券業務——業際分野規制を考える際の一つの視点」、『金融研究』第6巻第1号、日本銀行金融研究所、1987年
- 小林孝次、「単位根検定、共和分検定、グレンジャー因果性検定——カナダの金利とアメリカの金利の間の因果関係について——」、『創価経済論集』Vol.XXⅡ、No.4、創価大学経済学会、1993年
- 佐野尚史、「カナダの金融制度改革」、『信託』第172号、信託協会、1992年
- 地主敏樹、「カナダ——超大国の隣で」、『世界の金融自由化』、太陽神戸三井総合研究所（編）、東洋経済新報社、1991年
- 、「カナダの金融制度と金融政策」、『神戸大学経済学研究』第38号、神戸大学、1992年
- 証券団体協議会、『主要国にみる銀行の証券業務参入と証券市場への影響——証券業界再編成の動きとファイアー・ウォールの必要性——』、証券団体協議会、1989年 a
- 、『カナダの金融制度改革の評価と問題点——現地調査を踏まえて——』、証券団体協議会、1989年 b
- 、『カナダの金融制度改革の現状と市場参加者への影響——現地調査を踏まえて——』、証券団体協議会、1990年
- 首藤 恵、「日本型証券規制と証券業の行動」、『日本経済分析のフロンティア』、浜田文雄（編）、有斐閣、1993年
- 竹下俊一、『カナダの銀行管理制度』、JCR 調査報告、日本格付研究所、1988年
- 東京銀行調査部、「カナダにおける金融制度の変化——活発化する金融機関の相互乗入れ——」、『東銀週報』第28巻第48号、東京銀行調査部、1984年
- 野見山浩平、「金融制度改革に関する政省令の概要」、『金融法務事情』No.1350、金融財政事情研究会、1993年
- 林 直嗣、「カナダの金融システムとその改革」、『三田学会雑誌』第84巻第4号、慶応義塾大学、1992年
- 藤村明秀、「カナダにおける金融制度改革の動き——その背景と教訓」、『金融ジャーナル』、金融ジャーナル社、1989年
- 米国財務省、加藤隆俊（監訳）、『各国における外国銀行規制の実態』、金融財政事情研究会、1981年
- 堀内昭義、「業務分野規制緩和の方向を巡って」、『ジュリスト』No.1023、有斐閣、1993年
- 森本律子、「カナダの金融制度改革——新保険会社法を中心として——」、『保険学雑誌』第537号、1992年
- 星野靖雄、「The Performance of Chartered Bank Aquisition in Canada」、『オイコノミカ』第30巻第1号、名古屋市立大学経済学会、1993年

カナダの金融制度改革について

American Banker, *American Banker*, 各号

Bank of Canada, *Bank of Canada Review*, 各号

Bradfield, Michael, "Deregulation of Banking: A Worldwide Phenomenon," in Robert C. Effros, ed., *Current Legal Issues Affecting Central Banks Vol.1*, International Monetary Fund, 1992.

Canadian Bankers Association, *Canadian Banker*, 各号

Crockett, Sharon P., *The Canadian Financial System*, Federal Reserve Bank of New York, 1988.

Dale, Richard, *International Banking Deregulation*, Blackwell, 1992.

Department of Finance Canada, *A New Direction for Canada: An Agenda for Economic Renewal*, 1984.

———, *The Regulation of Canadian Financial Institutions: Proposals for Discussion*, 1985.

———, *New Directions for the Financial Sector*, 1986.

Financial Times Business Information, *The banker*, 各号

Shaffer, Sherrill, "A Test of Competition in Canadian Banking," *Journal of Money, Credit, and Banking*, The Ohio State University Press, 1993.