

国際証券業務の現場から

「金問題報告書」への所感

邦銀現法の「主幹事」遂行能力に遜色なし

自己責任に基づく自由な競争と参入の実現を

住友ファイナンス・

インターナショナル社長

岡 部 陽 二

「自由競争」の実現を

わが国金融機関の現地法人が、わが国企業の資金調達に資することを使命として、ヨーロッパ資本市場に設立されて以来、すでに六年以上が経過している。その間、わが国独自の事情から、種々の制約が邦銀系現法の業務に課せられてきた。

にもかかわらず、二、三の現地法人は欧米の有力マーチャントバンクと比肩すべき証券業務遂行能力を備えるまでに至っている。当社もヨーロッパ資本市場における証券業務を一九七三年五月に開始して以来、このような制約下にあって可能な範囲内で

本来あらゆる規制から自由であるべきユーロ資本市場において、わが国金融機関の現地法人には、わが国独自の事情による制約が課されているが、これは必ずしも国民経済的利益にかなうものではない。本邦企業の最も効率的な海外資金調達というナショナル・インвестメントを追求、国際金融市场におけるわが国金融機関全体の地位向上を実現するためには自己責任原則による自由な業務遂行を、邦銀系現法にも認める必要がある。

わが国金融機関の現地法人が展開する国際証券業務の理念は長期金融の分野においてヨーロッパ資本市場を中心とするヨーロッパの資本市場がもつ便益を現地金融機関と同一のレベルで、顧客に提供する点にある。邦銀系現法と証券会社現法とは、友好的競合関係のもとで切磋琢磨しつつ、わが国金融業全体の発言力を高めることが理想と考えられる。

今年六月末とりまとめられた金融問題研究会の報告はこの観点から問題を的確に指摘しており、賛意を表するとともにその趣旨が早期に実現されることを願う。



の業務展開を図ってきた。

しかしながら、本来自由であるべきヨーロッパ市場において、わが国国内法規制の海外への適用から、現地における業務展開に制限が加えられた現実には、常々大きな疑問を覚え、欧米の同業者と互角対等に競争しえない諸制約にいらだちを感じてきた。その点、金融問題研究会報告書提言の骨子となっている自己責任原則による自由競争の実現という考

え方に賛意を表し、これが早期実現を希望するしだいであるが、部分的にわが国金融機関の現地法人の存在意義、その業務遂行能力および実績につき、当地における実態が十分に反映されていない点も散見される。以下、現実に海外証券業務に携わるものの一員として、わが国経済の

国際化のなかで、眞のナショナル・

インタレストを満たすためにはいかなる点に留意すべきかという観点から、報告書中、国際証券業務にかかる個所に絞り、

①適正な競争原理導入の進め方

②邦銀現法の業務遂行能力の実態

③米銀系欧洲現法に課せられた規制との差異

に分けておののの方向から若干のコメントを試みた。

(注) 1 ここで「わが国金融機関の現地法人」、あるいは単に「邦銀現法」とは、ヨーロッパにおいて証券業務を営む邦銀系マーチャントバンクを意味する。

2 金融問題研究会報告書からの引用については『』で表示した。

3 以下、金融問題研究会報告書を、単に「報告書」と略称する。

『我が国企業を含めて全ての金融機関の顧客が、進出先国における制度、慣行のもとで自由に行動し、又これらを支援する各国の金融機関も自由に活動している』市場において『我が

国金融機関が、国際業務を順調に進行させていくためには、我が国のように制約の多い金融市场における場合とは異なり、自由な市場にふさわしい行動をとる必要がある』と述べている。なぜならば、自由な競争と参入が認められている国际金融市场においては邦銀系現法と証券会社とのイコール・フツティングを認め、限り、わが国金融業全体の効率化はありえないからである。

また、国際証券市場において、わが国証券会社はすでに十分な実績をあげ、その業務基盤も固まっている

現在、自由競争原理および自己責任の原則を導入することは、わが国証券会社の国際業務分野におけるいつ

そとの経営効率化、ひいてはわが国企業全体の海外資金調達の多様化、合理化につながるものと確信するし

だいである。

ご記憶の方も多いと思うが、本年八月一七日付日本経済新聞に掲載された米国最大手証券会社メリル・リ

ンチ社シユライア社長に対するイ

ンタビューアー記事のなかで、同社長は

アメリカにおける銀行と証券の垣根問題に触れ、「銀行・証券の垣根をとり外すのが現実的な解決策だ。その

場合、銀行も米国証券取引委員会の管轄下に入るなど対等な土俵をつくり、そこで競争すべきだ」と答えて

いる。自己責任原則に基づく自由競争のもとで、業容を拡大している米国証券会社首脳の考えを象徴するものとしてきわめて興味深い。

わが国の場合、大手証券会社はすでにメリル・リンチ社をその実力に

おいて凌駕している現在、むしろわが国証券会社側よりイコール・フツ

ティング、垣根とり外しの主張がな

どして然るべきであろう。ヨーロッパ市場といつた本来垣根のまつたく

存在しない自由市場に日本製の垣根を持ち込んで肘を張り合うことの愚

かさを、当地においてはわれわれの

みならず、証券会社現法のマネジメ

ントも等しく痛感しておられるところであろう。

さらに、邦銀系現法が着実にその

業務遂行能力を涵養してきた現在、

この点を報告書は的確に把握し、

◆都銀系現法と証券会社の適正競争を

邦銀系現法、証券会社のいかんを問わず、その国際証券業務の目的は国際資本市場における資金調達の効率化、多角化にあると考えられる。

日本製の垣根を持ち込む愚

業務遂行力および国際競争力を備えなければならないことも自明の理である。

また、この目的達成のためにはわが国企業の資金調達を支援する邦銀系現法および証券会社自身が、十分な

この点を報告書は的確に把握し、

『我が国企業を含めて全ての金融機関の顧客が、進出先国における制度、慣行のもとで自由に行動し、又これらを支援する各国の金融機関も自由に活動している』市場において『我が

国金融機関が、国際業務を順調に進行させていくためには、我が国のように

制約の多い金融市场における場

合とは異なり、自由な市場にふさわしい行動をとる必要がある』と述べている。なぜならば、自由な競争と

参入が認められている国际金融市场においては邦銀系現法と証券会社と

のイコール・フツティングを認め、

限り、わが国金融業全体の効率化はありえないからである。

また、国際証券市場において、わ

が国証券会社はすでに十分な実績を

あげ、その業務基盤も固まっている

現在、自由競争原理および自己責任

の原則を導入することは、わが国証

券会社の国際業務分野におけるいつ

そとの経営効率化、ひいてはわが国

企業全体の海外資金調達の多様化、

合理化につながるものと確信するし

だいである。

ご記憶の方も多いと思うが、本年

八月一七日付日本経済新聞に掲載さ

れた米国最大手証券会社メリル・リ

ンチ社シユライア社長に対するイ

ンタビューアー記事のなかで、同社長は

アメリカにおける銀行と証券の垣根

問題に触れ、「銀行・証券の垣根をと

り外すのが現実的な解決策だ。その

場合、銀行も米国証券取引委員会の

管轄下に入るなど対等な土俵をつ

くり、そこで競争すべきだ」と答えて

いる。自己責任原則に基づく自由競

争のもとで、業容を拡大している米

国証券会社首脳の考えを象徴するも

のとしてきわめて興味深い。

わが国の場合、大手証券会社はす

でにメリル・リンチ社をその実力に

おいて凌駕している現在、むしろわ

が国証券会社側よりイコール・フツ

ティング、垣根とり外しの主張がな

どして然るべきであろう。ヨーロッパ

市場といつた本来垣根のまつたく

存在しない自由市場に日本製の垣根

を持ち込んで肘を張り合うことの愚

かさを、当地においてはわれわれの

みならず、証券会社現法のマネジメ

ントも等しく痛感しておられるところ

であろう。

さらに、邦銀系現法が着実にその

業務遂行能力を涵養してきた現在、

この点を報告書は的確に把握し、

現行のような「わが国独自の制約」を課すことはわが国企業の資金調達形態をゆがめる懸念さえ生じている。

第一に、わが国企業による公募外債について邦銀系現法が幹事として参加する場合には証券会社を上位幹事として参加させるべしとの制約から、邦銀系現法は『事実上主幹事となり得ない』こととなる。このような条件のもとにおいては、邦銀系現法は公募債主幹事たる実力を備えながらも、本邦企業の外債を私募債の形態で行なわざるをえない。この結果、本来発行を最も有利にするための発行テクニックの観点から、決定されるべき公募、私募の選択が、行政指導という経済外的要素により拘束されることとなる。

また、邦銀系現法が、公募債主幹事たりえないことから、やむをえず外国の証券会社に主幹事の座を占められ、このために発行条件の決定、あるいは発行関係書類作成の過程において発行会社が不必要なまでの譲歩を強いられる実例も出している。

『我が国が自ら課している行政上の制約』が、外国証券会社を利し、翻つて、発行会社であるわが国企業に不利益をもたらすという本末転倒の

事態を招来しているといえよう。

第二に、『銀行業務と証券業務を兼営する我が国金融機関の現地法人設立に関し一部制限が設けられている』ことである。このため、邦銀系現法は、発行市場によってはその顧客のニーズに応えられないケースが多い発しており、本邦企業の資金調達における市場選択の柔軟性を損つている。

また、ユーロ資本市場においては債券発行とローン形式での借り入れの間に実質的な差異はほとんどなく、常に互換性があるので、証券会社現法、邦銀系現法とも双方の業務を手がけることができなければ一人前のマーキャントバンクにはなりえないであろう。

◆主幹事の業務遂行能力に遜色なし

報告書には、『ユーロ市場等の国際金融市场に参入する金融機関に対しては十分な業務遂行能力が求められる』と述べられている。なぜなら『国際金融市场においては、統一的の規制』が存在せず、その信用秩序は市場参加者の信頼関係に基づいて維持されているものであるからであ

い。

上述のような諸制約は、本邦企業の資金調達の多角化、および効率化を主眼とする外資調達本来のあり方をゆがめるものであり、ナショナル・インタレストの実現を目的とする行政上の規則が、逆にナショナル・インタレストに反する結果を招来しているケースとなっている。

報告書にあるように、わが国金融機関の現地法人が、諸外国の金融機関と現地の法制に従つて対等に競争しうる条件を整えることにより、本邦企業の効率的、多角的な資金調達および我が国金融機関の国際的な市場における順調な発展を図るべきである。

第一は、発行者に対する責任である。主幹事は、流通市場の実勢を常に鋭敏に把握し、いやしくも発行者にとって、不当に不利な条件を負わせるようなことのないようにする責任を発行者に対して負っている。

第二の責任は、投資家に対する責任である。当初の発行条件が市場実勢を反映して、投資家にとつても妥当な条件である必要があることは論をまたくない。これに加えて、ユーロ資本市場における既発債取引所を通さず

的に何を意味するのか、の点につき当地での実情に即して私なりの考え方をここで若干述べさせていただきたい。

ら、『十分な業務遂行能力』が具体的に何を意味するのか、の点につき当地での実情に即して私なりの考え方をここで若干述べさせていただきたい。

から成り立っていることはここにあらためて申し述べるまでもない。証券引受業務を行なう者にとつては、発行市場において主幹事実績を積み重ねることが、業界での名声を高めるうえで最も重要なことである。しかししながら、名声には、当然主幹事としての責任が伴うものであることを忘れてはならない。その責任の第一は、発行者に対する責任である。主幹事は、流通市場の実勢を常に鋭敏に把握し、いやしくも発行者にとって、不当に不利な条件を負わせるようなことのないようにする責任を発行者に対して負っている。

第一の責任は、投資家に対する責

任である。当初の発行条件が市場実勢を反映して、投資家にとつても妥当な条件である必要があることは論をまたくない。これに加えて、ユーロ資本市場における既発債取引所を通さず



かみ ばやし ひで お
上 林 英 男 氏

協同住宅ローン社長



“8頭目の鯨”に乗る

「社員三〇人余りの中企業、大きなことはいえません」と控えめ。「あくまでも系統金融の補完が第一。農中の資金運用の拡大につながれば……」と。

日住金を嚆矢とする住宅金融専門会社はいま七社ある。七社目の日本ハウジングの大月社長は「太平洋（住宅資金需要）に鯨（住宅専）」と例えた。大月

流にいえば“八頭目の鯨”が生まれる。だが、ただの鯨ではない。農協の潤沢な資金と組織をバックにした巨鯨だ。住宅公団副総裁から転じて、この人がそれに乗る。

「社員三〇人余りの中企業、大きなことはいえません」と控えめ。「あくまでも系統金融の補完が第一。農中の資金運用の拡大につながれば……」と。

目下、一〇月一日の業務開始をめざし準備中。挨拶回りで、いきおい酒席もふえる。

「飲むと太るので一トコロテンを主食にカロ

リーアレンジメントとか。「ペストコンディション」を心がけ「一日も早く残高五〇〇億円をめざす」「いずれひと味違った工夫をしたい」。

たとえば三五年くらいの超長期ローンも、と“独自性”に思いをめぐらす。

大蔵省は、相沢、近藤（道）、細見氏らとともに同期の一七年入省。海軍主計大尉、海南島で終戦。主計官を長く務め、為替局課長、関税局総務課長、銀行局保險部長、関税局長。理財局も含め「省内を限なく歩いた」。IMF、GATTへの加盟、UNCTAD初総会と、「戦後復帰」の節目での外交経験をもつ。退官後は、道路公団、開銀理事。「無類的好奇心」を自任。多読、速読の“雑学派”。長男は日銀に勤務。一高、東大法。五九歳。（安）

グには、高度なブローカー・デイラー業務ノウハウと併せて、ディーリングに伴うリスクテイキングの経営方針確立、大量取引処理のためのバック・オフィス整備などを必要とする。したがって、一朝一夕にはユーロ資本市場におけるマーケット・メーカーとして高い評価を受けることはできない。

マーケット・メーカーの地歩

現在、ユーロ債市場における証券

会社現法、邦銀系現法の本邦企業發行ユーロ債のマーケット・マーキング

状況は第1表のとおりである。

（注）マーケット・マーキングとは

融情勢、および投資家の投資心理等から成る市場状況を独自に判断、各ユーロ債の買賣方、売り方、サイドの建値

を行ない、その建値により双方の取引

を自己勘定にて行なうこと」をいう。

したがって、公募債主幹事たりうるに『十分な業務遂行能力』とは、単に引受け行為を遂行するに足る資金調達力のみでは不十分であり、さら

にマーケット・マーキングのためのノウハウおよびその実績を含むものでなくてはならない。

ユーロ債のマーケット・マーキングには、全世界に報道されている。

当社、住友ファイナンス・インター

ナシヨナルは、つとに流通市場でのマーケット・マーキング機能の重要性に着目し、設立早々より、ディーリング業務に乗り出して、ディーラーの養成に努めてきた。また、大量

事務処理体制整備のため、ディーリング業務のコンピュータ化も完了し

ている。このような地道な努力の積

重ねの結果として、現在では本邦企

業外債および円建て外債について、

当社は業界最大手のマーケット・マーキングとして確固たる地歩を築いて

いる。

また、ロンドンにおいて老舗のデ

ィーラーのみが取得できるExempt-

ed Dealer（プロフェッショナル・デ

ィーラーとしての永久免許）の資格を得ているのは、邦銀系現法および

証券会社のなかで、住友ファイナン

ス・インターナシヨナル一社である。

第1表で明らかなどおり、ロンド

ン所在の邦銀系現法、および証券会

社現法のうち、四社が建値を間断な

くロイター・モニター・テレビを通じて仲間ディーラー、機関投資家に

掲出しているほか、住友ファイナンス・インターナシヨナルの建値はA

P・DOW・NEWSを通じて日々

したがって、公募債主幹事たりうるに『十分な業務遂行能力』とは、単に引受け行為を遂行するに足る資金調達力のみでは不十分であり、さら

にマーケット・マーキングのためのノウハウおよびその実績を含むものでなくてはならない。

ユーロ債のマーケット・マーキングには、全世界に報道されている。

当社、住友ファイナンス・インター

ナシヨナルは、つとに流通市場でのマーケット・マーキング機能の重要性に着目し、設立早々より、ディーリング業務に乗り出して、ディーラーの養成に努めてきた。また、大量

事務処理体制整備のため、ディーリング業務のコンピュータ化も完了し

ている。このような地道な努力の積

重ねの結果として、現在では本邦企

業外債および円建て外債について、

当社は業界最大手のマーケット・マーキングとして確固たる地歩を築いて

いる。

また、ロンドンにおいて老舗のデ

ィーラーのみが取得できるExempt-

ed Dealer（プロフェッショナル・デ

ィーラーとしての永久免許）の資格を得ているのは、邦銀系現法および

証券会社のなかで、住友ファイナン

ス・インターナシヨナル一社である。

以上述べてきたことから明らかな事実は、ユーロ市場に参入している金融機関のなかで十分な業務遂行能力を邦銀系現法もすでに有しております。

本邦企業の公募外債の主幹事を務める業務遂行力については、証券会社現法に対しならんの遜色もないということである。

◆米銀系現地法人の制約との比較

『アメリカの銀行系現地法人は、持株会社により設立されており、我が国金融機関系現地法人とその形態を異にしていること、銀行・証券分離の建前から、一部制約も課せられていたこと等の点はあるが、我が国におけるような形の制約は課されていない』

わが国金融機関の証券業務を禁止している証券取引関係法（以下「証取法」と略称）が、第二次大戦後、アメリカの証券取引関係法を移入したものであることについては論を要しない。

非日系案件で実績

ところで、米国証券関係法は、自由競争と自然淘汰による証券業務の予定調和的発展を期待し、米国外における米銀系現地法人の業務活動については現地の法制に委ね、米国内

における販売活動等についてのみ、一部制約を与えていただけである。

わが国の現行証取法は、アメリカからの法制移入時においてはアメリカと同じく、自由競争の考え方を基本として採用したが、その後一九六年以降の証券不況により、証券会社の行為準則につき、自己責任原則に依存する法制に対する反省を余儀なくされ、一九六五年の証取法改正により、わが国独自の予防的指導監督行政へと、変貌を遂げた。

したがって、邦銀系現法に課せられた「わが国独自の制約」は、わが国証券会社の国内における利益保護の考え方と、その予防的監督行政の考え方が結合され、海外にまで敷衍されたものということができよう。この点を明らかにするため、グラス・スティーガル法のもとにおいてわが国金融機関同様、国内においては徹底した銀行・証券分離を要求さ

る業務遂行力については、証券会社現法に対しならんの遜色もないということである。

うち、二、三のものは着実に実力を蓄え実績をあげている。

この点、報告書の『我が国金融機関の現地法人を通じて行なっている証券業務については、未だ十分な実績を挙げるに至っていない』との記述は、制約上できない本邦企業債の発行市場についてはまったくそのとおりであるが、流通市場においては上記に述べたように十分な実績をあげているし、また、幹事業務についても非日系案件の分野ではかなりの実績を積み重ねてきているのが実情である。

その証左として、米銀系現地法人、およびユーロ公募債、幹事実績比較を第3表に示した。本年に入つてから公募債幹事実績においては、長信銀系現法Aは二一件中一〇件、都銀系現法Aは六件すべてが非日系案件で占められている点は注目に値する。

経済の国際化を支える

すなわち、第2表から明らかなように、米銀系現地法人に比し、邦銀系現法に対する行政上の制約はきわめて強い。しかしながら、このようにいいて、いかに効率的に進めるかという観点から、わが国金融機関の

〔第1表〕 本邦企業発行ユーロ債のマーケット・メイキング状況

マーケット・メーカー	対象	銘柄数	ディーラー数	ロイヤリティモニターモニターポイント	掲出時期	同左ページ
証券会社 A	ドル、DM 普通、DM ドル、DM ドル、DM ドル、DM ドル、DM	120 70 30 30 120 70	6名 2 1 1 6 2	1976.4 1978.4 — — 1976.12 1977.12	4 3 — — 3 2	" " — — " "
証券会社 B	ドル、DM 普通、DM ドル、DM ドル、DM ドル、DM ドル、DM	70 30 30 120 70	2 1 1 6 2	— — — — —	— — — — —	— — — — —
証券会社 C	ドル、DM 普通、DM ドル、DM ドル、DM ドル、DM ドル、DM	30 30 30 120 70	1 1 1 6 2	— — — — —	— — — — —	— — — — —
証券会社 D	ドル、DM 普通、DM ドル、DM ドル、DM ドル、DM ドル、DM	120 70 30 30 120 70	6 2	— — — — — —	— — — — — —	— — — — — —
証券会社 E	ドル、DM 普通、DM ドル、DM ドル、DM ドル、DM ドル、DM	120 70 30 30 120 70	6 2	— — — — — —	— — — — — —	— — — — — —
証券会社 F	ドル、DM 普通、DM ドル、DM ドル、DM ドル、DM ドル、DM	120 70 30 30 120 70	6 2	— — — — — —	— — — — — —	— — — — — —
証券会社 G	ドル、DM 普通、DM ドル、DM ドル、DM ドル、DM ドル、DM	120 70 30 30 120 70	6 2	— — — — — —	— — — — — —	— — — — — —
証券会社 H	ドル、DM 普通、DM ドル、DM ドル、DM ドル、DM ドル、DM	120 70 30 30 120 70	6 2	— — — — — —	— — — — — —	— — — — — —
証券会社 I	ドル、DM 普通、DM ドル、DM ドル、DM ドル、DM ドル、DM	120 70 30 30 120 70	6 2	— — — — — —	— — — — — —	— — — — — —
証券会社 J	ドル、DM 普通、DM ドル、DM ドル、DM ドル、DM ドル、DM	120 70 30 30 120 70	6 2	— — — — — —	— — — — — —	— — — — — —
証券会社 K	ドル、DM 普通、DM ドル、DM ドル、DM ドル、DM ドル、DM	120 70 30 30 120 70	6 2	— — — — — —	— — — — — —	— — — — — —
証券会社 L	ドル、DM 普通、DM ドル、DM ドル、DM ドル、DM ドル、DM	120 70 30 30 120 70	6 2	— — — — — —	— — — — — —	— — — — — —
証券会社 M	ドル、DM 普通、DM ドル、DM ドル、DM ドル、DM ドル、DM	120 70 30 30 120 70	6 2	— — — — — —	— — — — — —	— — — — — —
証券会社 N	ドル、DM 普通、DM ドル、DM ドル、DM ドル、DM ドル、DM	120 70 30 30 120 70	6 2	— — — — — —	— — — — — —	— — — — — —
証券会社 O	ドル、DM 普通、DM ドル、DM ドル、DM ドル、DM ドル、DM	120 70 30 30 120 70	6 2	— — — — — —	— — — — — —	— — — — — —
証券会社 P	ドル、DM 普通、DM ドル、DM ドル、DM ドル、DM ドル、DM	120 70 30 30 120 70	6 2	— — — — — —	— — — — — —	— — — — — —
証券会社 Q	ドル、DM 普通、DM ドル、DM ドル、DM ドル、DM ドル、DM	120 70 30 30 120 70	6 2	— — — — — —	— — — — — —	— — — — — —
証券会社 R	ドル、DM 普通、DM ドル、DM ドル、DM ドル、DM ドル、DM	120 70 30 30 120 70	6 2	— — — — — —	— — — — — —	— — — — — —
証券会社 S	ドル、DM 普通、DM ドル、DM ドル、DM ドル、DM ドル、DM	120 70 30 30 120 70	6 2	— — — — — —	— — — — — —	— — — — — —
証券会社 T	ドル、DM 普通、DM ドル、DM ドル、DM ドル、DM ドル、DM	120 70 30 30 120 70	6 2	— — — — — —	— — — — — —	— — — — — —
証券会社 U	ドル、DM 普通、DM ドル、DM ドル、DM ドル、DM ドル、DM	120 70 30 30 120 70	6 2	— — — — — —	— — — — — —	— — — — — —
証券会社 V	ドル、DM 普通、DM ドル、DM ドル、DM ドル、DM ドル、DM	120 70 30 30 120 70	6 2	— — — — — —	— — — — — —	— — — — — —
証券会社 W	ドル、DM 普通、DM ドル、DM ドル、DM ドル、DM ドル、DM	120 70 30 30 120 70	6 2	— — — — — —	— — — — — —	— — — — — —
証券会社 X	ドル、DM 普通、DM ドル、DM ドル、DM ドル、DM ドル、DM	120 70 30 30 120 70	6 2	— — — — — —	— — — — — —	— — — — — —
証券会社 Y	ドル、DM 普通、DM ドル、DM ドル、DM ドル、DM ドル、DM	120 70 30 30 120 70	6 2	— — — — — —	— — — — — —	— — — — — —
証券会社 Z	ドル、DM 普通、DM ドル、DM ドル、DM ドル、DM ドル、DM	120 70 30 30 120 70	6 2	— — — — — —	— — — — — —	— — — — — —

(注) 1. 1978年末現地の実態調査による。
2. 対象、銘柄数のDMについてはフランクフルト現地取扱を含む。
3. 円建て債のディーリングは含まず。

〔第2表〕 米国および日本の銀行現地法人に課せられた制約比較

	米銀系現地法人	邦銀系現地法人	
設立等	親銀行または銀行持株会社の出資比率 パンキング・ライセンスの取得	自由（原則としてすべて100%出資） 自由（1社を除きすべてロンドンでパンキング・ライセンス取得済み）	ロンドン所在の都銀系現法については制限あり 制限あり（ロンドン所在の邦銀系現法には取得認められず）
ユの証券市場で	公募債幹事 引受販売活動	自由 米国民に対する販売活動を除き自由（グラス・スティーガル法）	わが国企業の外債については証券会社を上位とする 自由（ただし本邦企業債については本邦投資家への販売を制限）
本国での証券業務	現地法人の国内営業拠点設置 親銀行による業務代行 非居住者発行の国内債	不可（グラス・スティーガル法。ただし親銀行への一部業務委託は可） プロポーザルの単なる取次は可 米国民に販売しないことを条件に引受販売ともに可	不 可 不 可（証取法） 不 可

現地法人の業務発展を図ることが必要である。この点、報告書は的確に現行の金融行政における問題点を指摘している。

十分に業務遂行力を備えたわが国金融機関の現地法人の業務運営に、現地法制慣行にそぐわない制約を課

することは、本邦企業の海外資金調達力強化を阻害し、競争制限による弊害をもたらすのではないだろうか。

経済の国際化なしに十分な進展を遂げられないことは自明の理である。また、効率化促進のためには、自由な

市場において、自由な競争と自由な参入が自己責任原則によりなされるべきである。

現在、わが国の特殊事情から、現地法制上、認められた業務を制約されることは、ぜひとも必要である。また、わが国融機関がその国際業務を発展させることは、以上述べたようにわが国ナショナル・インター

〔第3表〕 米銀現地法人および邦銀現地法人の公募債幹事比較 (単位 件、百万ドル)

	米銀系現法A		米銀系現法B		長信銀系現法A		都銀系現法A	
	件 数	発行総額	件 数	発行総額	件 数	発行総額	件 数	発行総額
1976	19	684	8	403	2 (—)	100 (—)	7 (5)	175 (120)
1977	29	1,396	20	831	12 (5)	460 (80)	7 (7)	117 (117)
1978	21	837	16	520	9 (—)	495 (—)	8 (5)	380 (195)
1979 1 ~ 6月	13	770	9	445	11 (1)	659 (17)	6 (—)	280 (—)

(注) わが国金融機関の現地法人の実績中、カッコ内は日系公募債幹事・実件数および金額(内数)。なおドル以外の通貨については、発行時点での実勢為替レートによりドル換算した(Tombstone の集計および聞き込み調査による)。

社団法人金融財政事情研究会刊

■得意先・窓口第一線必携の営業ハンドブック!

金融・証券税務便覧 1979

金融税務研究会編

A6判・1,500円(送料200円)

*…金融・証券実務に不可欠の税務を、全テーマ見開き2ページ区切りで、大事なポイントをやさしく解説。

*…複雑な税制の仕組みを整頓し、実務手続き、書式、計算方法、チェック・ポイント別に要領よく解説。

企画・制作 株式会社 金融財政

販売総代理店 → 株式会社 キンザイ

〒160 東京都新宿区南元町19 (金融財政会館)

電話 (03)358-0011(大代) 振替 東京8-155845