

Competition in Japanese Securities Industry

龍谷大学 亀坂安紀子

大阪大学 筒井義郎

本報告の目的は、1983年度～2001年度の期間に日本の証券業の競争度がどのように変化したかを明らかにすることである。この分析期間を通じて金融自由化が進められたが、その自由化措置が十分だったかどうかについては議論のあるところである。本報告は、証券業における自由化がどれだけ競争をもたらしたのかを評価する試みとも位置づけられる

競争度についてはいくつかの計測法があるが、本報告では Panzar and Rosse (1987) の H-統計量を用いる。Panzar and Rosse は企業の収入 R の要素価格弾力性の総和、つまり、

$$\sum_{k=1}^K \frac{w_k}{R} \frac{\partial R}{\partial w_k}$$
 に着目した。ここで w_k は第 k 番目の要素価格、 K は生産要素の数である。こ

の量を Panzar and Rosse の H -統計量と呼ぶ。Panzar and Rosse は、独占では $H \leq 0$ であり、完全競争では $H = 1$ 、限界収入 = 限界費用が成立し利潤が 0 である独占的競争の均衡（チェンバレン均衡）では、 $H \leq 1$ であることを示した。

本報告では、収入関数として、

$$\begin{aligned} \ln R_{i,t} = & a_0 + a_1 \ln r_{i,t} + a_2 \ln w_{i,t} \\ & + a_3 \ln k_{i,t} + a_4 \text{BROKER}_{i,t} \\ & + a_5 \text{DISTR}_{i,t} + a_6 \text{MARGIN}_{i,t} \\ & + a_7 \ln \text{ASSET}_{i,t} \end{aligned}$$

を仮定し、推定した。ここで、 R は営業収益合計、 w は貸金率、 r は金融費用の価格、 k は資本設備の価格、 ASSET は総資産である。証券会社の業務の相違をコントロールするために、 BROKER (= ブローカー業務収益 / 収益合計)、 DISTR (= 募集売出席務益 / 収益合計)、 CRED (= 信用取引業務収益 / 収益合計) の 3 変数を用いている。 H -統計量は、 $H \equiv a_1 + a_2 + a_3$ となる。

全期間を 1983-88 年度、1990-95 年度、1996-2001 年度の 3 期間に分割して、パネルデータを用いて推定したところ、 H -統計量はそれぞれ、-0.044 [.471]、0.255 [.058]、0.383 [.004] ([]内は p-値)であった。したがって、第 1 期間では、独占均衡、第 3 期間では独占的競争均衡にあり、第 2 期間ではその中間的な状態にあることが示された。すなわち、日本の証券業は、1980 年代以降、一貫して競争度が増してきてはいるものの、最近でも、未だ、完全競争状態からはほど遠いと結論される。日本の生命保険業の競争度を推定した Souma and Tsutsui (2002)、銀行業の競争度を推定した Uchida and Tsutsui (2002) と比

べると、証券業は生命保険業よりは競争的であるが、銀行業より競争度が低いと判定される。

(現在、論文改訂中のため、学会当日は改訂した結果を報告する可能性があります。)