

## 世界的競争優位の源泉としての規制

——カナダ生命保険業の事例から——<sup>1)</sup>

マティアス・キッピング，ジェームス・ダロク  
(井澤 龍 訳)

### I 序

本論は、カナダ生命保険業<sup>[訳注1]</sup>による長期かつ世界的な成功において、政府の規制が大きな役割を果たしたことを示す。本稿は、19世紀後半以降のカナダ生命保険業の発展の概観を通じて、公共政策（public policy）が、企業特殊要因（company-specific factors）を補完する重要な要因として位置づけられることを示す。近年の多くの戦略研究において、企業特殊要因は持続的な競争優位の主要な源泉とみなされており、「資源（resources）」として概念化されてきた。関連文献によれば、資源とは経済的価値があり、希少性があり、模倣できず、代替ができないものである<sup>2)</sup>。こうした「企業異質性（firm heterogeneity）」への注目は、組織論で広くみられるもう一つの見方と対照をなす。組織論では、組織は一連の社会・経済・政治「制度」から発せられる大きな遵守圧力の影響下にあるという事実を強調する。これらの制度には、政府

規制、規格制定にあたる様々な主体、それに、「モデル」企業の行動が含まれる。そして、全ては、組織間の「同形化」（isomorphism）へとつながるとされる<sup>3)</sup>。

現在の戦略論の文献の多くは、こうした外部圧力のある種の望ましくない制約とみなしているが、一方で、「企業はより長期の競争優位のために、資源資本と制度資本の両方を必要としている」とクリスティン・オリバー（Christine Oliver）は論じる<sup>4)</sup>。例えば政府の役割につい

---

1) カナダにおける保険（再保険、損害保険を含む）の発展のより詳しい分析は、Matthias Kipping and James Darroch, *World Insurance: The Evolution of a Global Risk Network*, eds. by Peter Borscheid and Niels Viggo Haueter, Oxford: Oxford University Press, 2012, pp. 252-273 を参照。

[訳注1] 本論で用いるカナダ生命保険業、カナダ生命保険事業者等の語は、カナダを母国とする生命保険業、カナダを母国とする生命保険事業者を指す。イギリス生命保険事業者等についても同様。

---

2) 他にも数多くの論文があるが、「資源ベースの戦略論（resource-based view）」については Jay B. Barney, "Is the Resource-Based Theory a Useful Perspective for Strategic Management Research? Yes", *Academy of Management Review* 26: 1 (2001), pp. 41-56; David G. Hoopes, Tammy L. Madsen and Gordon Walker, "Guest Editors' Introduction to the Special Issue: Why is There a Resource-Based View? Toward a Theory of Competitive Heterogeneity", *Strategic Management Journal* 24: 10 (2003), pp. 889-902 を参照。資源ベースの戦略論は、Jay Barney によって著名なものとなったが、その起源は通例、Edith Penrose と Birger Wernerfelt に遡る。

3) 特に、Walter W. Powell and Paul J. DiMaggio (eds.), *The New Institutionalism in Organizational Analysis*, Chicago: The University of Chicago Press, 1991 を参照。また、Eric Abrahamson が「流行設定共同体（fashion-setting community）」と呼んだものの役割について参照（Eric Abrahamson, "Management Fashion", *Academy of Management Review* 21: 1 (1996), pp. 254-285.）。

て、オリバーは、政府は企業異質性を促進すること（例えば、特許認可によって）も、また同質性を促進すること（規制を通じて）もできるとほのめかしている。しかし、この論文でさえ、「世論や、規制圧力、社会の期待に従った度合が、企業多様性の重要な源泉であるかもしれない<sup>5)</sup>」と述べている。すなわち、企業の競争優位はそれらを遵守しない程度によってもたらさるうとも考えられるのである。端的に言えば、結局は依然として企業異質性が鍵となっているということである。というのは、組織の成功を左右するのは、これら外圧に対する反応が企業ごとに異なるからである。

マイケル・ポーター（Michael Porter）は、いくら先に進んでいた。ポーターは、究極的には互いに競争するのが企業であると強調しつつも、国レベルにおける一連の要因によって、「企業は、特定の産業での競争優位の創造と維持をすること」が可能になると論じた<sup>6)</sup>。ポーターが、「国の競争優位の決定要因」として言及したものには、企業戦略、企業組織、ライバル間競争だけでなく、要素条件、需要条件、関連・支援産業が含まれている。ポーターの見解では、政府の政策はこれら決定要因の一要素ではないが、影響を及ぼすことはできるとしている。ポーターの含意を補足すると、具体的には、もし規制が先駆的なものであり、かつ、それにより当該国の企業が先行者（first movers）になるならば、その産業がこれによってグローバルな競争で優位を持つこともありうるのである。

ポーターがこの見解を説明するために使う例の一つが金融サービスである。「アメリカの証券会社は、世界中で金融市場の規制が緩和されていることから利益を得ている。（中略）なぜならば、アメリカの規制者はこの潮流の開拓者であり、アメリカ企業は規制緩和の扱い方について既に学んでいるからだ」とポーターは述べる<sup>7)</sup>。この事例では、ポーターは規制緩和を持続的な優位としてみなしているが、他の事例では反対の例もあげている。その事例とは、「厳しい製品安全基準と環境保護基準」を先んじて採用し、その結果、多岐にわたる企業を世界的リーダーシップへと至らせたスウェーデンや日本の事例である<sup>8)</sup>。環境規制の事例を用い、ポーターとクラース・ファン・デル・リンデ（Claas van der Linde）は、この議論に沿って、次のように主張した。より厳格な国の規制体系は企業を革新へと駆り立て、ひいては増加したコストを相殺するにとどまらず、更なる国際競争力を作り出す。それと同時に、環境汚染の抑制を通じて社会全体の利益を創りだし、究極的には、国・企業双方にとってメリットがある状態へと導く<sup>9)</sup>。

後に「ポーター仮説」と呼ばれるようになったこの主張は、多くの論争を巻き起こした。多くの実証研究がなされたが、その結論は、驚くべきことではないが、まちまちであった<sup>10)</sup>。ポーターの追従者達は、他の側面を脇に置いた

7) Porter, *The Competitive Advantage of Nations*, p. 47.

8) *Ibid.*, p. 648.

9) Michael E. Porter and Claas van der Linde, "Toward a New Conception of the Environment-Competitiveness Relationship", *Journal of Economic Perspectives* 9: 4 (Autumn 1995), pp. 97-118 を参照。マネジメント層向けには、idem, "Green and Competitive: Ending the Stalemate", *Harvard Business Review*, September/October 1995, pp. 120-134.

4) Christine Oliver, "Sustainable Competitive Advantage: Combining Institutional and Resource-based Views", *Strategic Management Journal* 18: 9 (1997), pp. 697-713, here p. 709.

5) *Ibid.*, p. 711.

6) Michael E. Porter, *The Competitive Advantage of Nations*, London: Macmillan, 1990, p. 3. (土岐坤・中辻萬治・小野寺武夫・戸成富美子訳『国の競争優位（上・下）』ダイヤモンド社、1992年）。

まま、専ら環境規制に注目し続けてきた。しかし、より深刻な問題は、ポーターが示唆したように競争優位が早いタイミングで行った規制の結果であるのか、それとも、それが規制の内容そのものの結果なのか、明らかにされぬまま残されていることである。本稿では、カナダ生命保険業の事例を検討し、この課題に取り組む。カナダの生命保険業では、多くの企業が、19世紀後半の創業時から国際的に大きな成功を収めていた。そして、多少の浮き沈みがあったのにもかかわらず、今日まで多くの企業が世界の大手企業として活動している。カナダ生命保険業の成功において、規制がいかなる役割を果たしたのかを理解するために、本稿は、(a) 国内環境と国際環境の長期的な変化と、(b) 規制体系の発展と変化の中での、政府、企業、消費者の間のダイナミックな相互作用の2点を考慮に入れる。

本稿の結論を先取りするならば、カナダ生命保険業の長期にわたる競争優位は、かなりの程度、カナダ政府が行った規制と保護の方法、すなわち、究極的には被保険者、保険者双方に便益をもたらした政策体系に基づいていた。以下では、まず初めに、北米の複数のイギリス領植民地による連邦結成により1867年にカナダ領となった地域における保険の起源を概観する。次いで、カナダ生命保険の主要企業について、連邦結成以降の発展に注目する。これにより、適応力のある公共政策が、カナダ生命保険業の国の内外における持続的な競争力の要因としていかに重要であったかを示す。結論においては本稿が明らかにした事実を要約し、また、持続可能な競争優位の促進要因に関する研究一般に

対して、本稿の分析結果がどのような意味を持つのかを示す。

## II 外国からの支配—カナダにおける保険の起源 (17世紀から1867年まで)

今日のカナダの国土は、16世紀後半にフランスによって植民地化され、その後17世紀初頭にイギリスによって植民地化された。そして、1763年、最終的にイギリスによって全域がその支配下に置かれた<sup>【訳注2】</sup>。

カナダに関して確認される最古の保険が海上保険であったことは、当然であろう。この保険には、通常、ヨーロッパ人、特にロンドン商人が加入した<sup>11)</sup>。次に言及されるのは、火災保険であった。ここでの初の事業者 (providers) もまたイギリスを起源とするものであった。ロンドンのフェニックス・カンパニー (Phoenix Company) は、1804年にモントリオールで代理店 (agencies) を、1805年にはハリファック

【訳注2】 1763年のパリ条約によりフランス領ヌーヴェル・フランスは崩壊、イギリス領ケベック植民地が設立された。また、同年のジョージ三世の国王宣言により、ケベック植民地と東海岸部に存在していた英領植民地との境界が定められた。1791年の憲法 (カナダ法) では、ケベック植民地が東西に分割され、主にフランス系カナダ人で構成されるロワー・カナダ、主にイギリス系カナダ人で構成されるアッパー・カナダが創設された。1867年には、連合カナダ (1841年、ロワー・アッパー両カナダが再統合し成立)、ノバスコシア、ニューブランズウィックの3植民地から成るカナダ自治領 (Dominion of Canada) が創設され、連邦が結成された。木村和男編『新版世界各国史23 カナダ史』1999年、山川出版社、112-113、124-125、145、180-181ページ。日本カナダ学会編『新版史料が語る カナダ』1997年、有斐閣、28ページ。

11) Michael Bliss, *Northern Enterprise: Five Centuries of Canadian Business*. Toronto: McClelland and Stewart, 1987, p. 20.

10) ポーター仮説を概観するには、Marcus Wagner, "The Porter Hypothesis Revisited: A Literature Review of Theoretical Models and Empirical Tests", University of Lueneburg, Centre for Sustainability Management, December 2003を参照。

スで代理店を開いた<sup>12)</sup>。また、1809年、ハリファックスでは、初のカナダ土着の保険会社、ノバスコシア・ファイア・アソシエーション (Nova Scotia Fire Association) という相互組合方式による保険会社が設立された。同社は、10年後、株式会社に改組し、ハリファックス・ファイア (Halifax Fire) と改名した<sup>13)</sup>。続く数十年間で、その他にも多数の相互火災保険事業者が各地方で開業した。一方、イギリスの保険会社や、少数のアメリカ保険会社もまたカナダ支店を開き続けていた。統計データが利用できるようになるのは1870年からであるが、この年、カナダでは、計20の火災保険会社が連邦に登録されていた。このうち、5社がカナダ企業であり、12社がイギリス企業、3社はその他の国に本拠を有していた<sup>14)</sup>。

この時期、外国企業は、とりわけ生命保険分野で支配的であった。同統計データは次のことを示している。1869年には、連邦へ登記されたカナダ内で事業を行う生命保険会社の中で、カナダ企業は1社のみであり、13社はイギリス企業、また9社はアメリカ企業であった。これらは、全保有契約高 (insurance in force) 3570万カナダドルのうち、それぞれ15%、46%、29%

を占めていた。アメリカ企業のうち、カナダに1850年に進出したエトナ (Aetna) は、最も早く進出した企業であり、しかも1868年には400万ドルを超える保険契約を持つ最大手であった<sup>15)</sup>。生命保険を契約できる権利を持った初めてのカナダ企業は、1833年、アッパー・カナダ (現在のオンタリオ州) で創立されたブリティッシュ・アメリカン・ファイア&ライフ (British American Fire & Life) だった。しかし、この会社は実際には生命保険を引き受けたことはなく、火災保険に特化していた。カナダ人による事業を成り立たせる次の試みとは、1835年のライフ・インシュランス・アンド・トラスト・カンパニー (Life Insurance and Trust Company) の設立だった。この会社は、アッパー・カナダ議会から特許状を得たが、植民地相 (Colonial Secretary) による承認が得られなかった<sup>[訳注3]</sup>。植民地相は、「生命保険業務、預金業務、財産受託業務の兼業」は不適切である、とのイギリスの伝統に固く則っていた<sup>16)</sup>。

カナダの自前の生命保険事業者の成立は、

12) E. P. Neufeld, *The Financial System of Canada. Its Growth and Development*. New York: St. Martin's Press, 1972, p. 283. 詳細は、Gérard Parizeau, *Traité d'assurance contre l'incendie au Canada*. Montréal: Presses de l'École des Hautes Études Commerciales, 1961, pp. 41-53 を参照。

13) ノバスコシア・ファイア・アソシエーションは、バンク・オブ・モントリオールがカナダで初の特許状を得た銀行となる8年前に創立された。もっとも、この株式銀行を創立しようとする試みが始まったのは1792年だった。Neufeld, *The Financial System of Canada*, p. 1; James L. Darroch, *Canadian Banks and Global Competitiveness*. Montreal and Kingston: McGill-Queen's University Press, 1994, pp. 29-31 を参照。

14) Neufeld, *The Financial System of Canada*, p. 285.

15) Neufeld がどのようにして計24社という数字を算出したのかは不明である。おそらく彼は、サン・ライフを数えていたのだろう。しかしサン・ライフは、初の特許状をすでに得ていたが、いまだ事業は行っていなかった。各アメリカ企業の総保有契約高、市場シェア、特徴については、J. Owen Stalson, *Marketing Life Insurance: Its History in America*. Cambridge, MA: Harvard University Press, 1942, Appendices 30 to 32 を参照のこと。イギリス企業の外国事業については、Peter Borscheid and Niels Viggo Haueter (2012) 中の Pearson 論文を参照。

[訳注3] グレネルグ男爵チャールズ・グラント (Charles Grant, Baron Glenelg) のこと。1935年4月から1939年2月まで植民地・植民地大臣 (Secretary of State for War and the Colonies) であった。Neufeld, *The Financial System of Canada*, p. 222; [http://www.1911encyclopedia.org/Charles\\_Grant,\\_Baron\\_Glenelg](http://www.1911encyclopedia.org/Charles_Grant,_Baron_Glenelg) (2013年3月11日アクセス) を参照。

16) Neufeld, *The Financial System of Canada*, p. 222.



ヒュー・C・ベーカー (Hugh C. Baker) による試みに遡る。彼は、ある地方貯蓄銀行の取締役だけでなく、ハミルトン、オンタリオにあるモントリオール銀行の経営者でもあった。彼の事例は、カナダで生命保険ビジネスを引き受ける外国代理人の関心が、裕福な住民向けの事業も含め、低かったことを示している<sup>17)</sup>。1845年、ベーカーは結婚し、あるイギリス企業の生命保険を申し込んだのだが、彼は喘息を患っていたため、ニューヨークでの医療審査が必要となった。およそ1500 kmにもおよぶ旅の後、ベーカーはようやく契約を認められたが、「カナダでの生活という気候的な危険要素」のために、通常の保険料より高い額を支払わなければならなかった。カナダに帰国するやいなや、ベーカーは、ハミルトン在住のビジネス仲間の多くに、生命保険を地元で提供できる組織を作る「義務」があることを確信させたようである。ベーカー達は、カナダ・ライフ (Canada Life) を設立し、1849年に特許状を得た。また、同年、ベーカーは、オンタリオ・マリーン・アンド・ファイア (Ontario Marine and Fire) を共同創設した。

カナダ・ライフが基本的なノウハウを身につけるためにイギリスを大いに参考にしたのは当然のことだった。カナダ・ライフは、1815年カーライル生命表を採用し<sup>18)</sup>、ナショナル・ローン・ファンド・ライフ・アシュランス・ソサイエティ・オブ・ロンドン (National Loan Fund Life Assurance Society of London) の保険証券を差し当たり見本として使い、スコティッシュ・アマカブル・アシュランス・ソサイエティ・オブ・グラスゴー (Scottish Amicable

Assurance Society of Glasgow) の秘書、アレクサンダー・ガレスピー・ラムゼイ (Alexander Gillespie Ramsay) を新総支配人 (general manager) として1859年任命した。生命保険はまだ「ほとんど理解されていなかった」が、販売は、社会の下層をターゲットにすることで成功した。保険契約数は、1850年473人、1860年1807人、1870年4270人と目覚ましく成長していき、カナダ・ライフは、1869年までに15%の市場シェアを持つカナダ最大の生命保険会社となった。

しかし、同時期、カナダ・ライフはその危うい投資方針によって、倒産の危機に瀕してもいた。より高い収益を得ようと、カナダ・ライフは、投資を市町村債と州債から不動産担保ローンへと切り替えた。不動産担保ローンは、わずか5年前の1851年にはカナダ・ライフの資産の9%を占めるにすぎなかったが、1856年には56%を占めるに至っていた。しかし、商品相場の高騰と鉄道建設のためのイギリス資本の流入によって引き起こされた都市・農村双方での不動産ブームは、1857年以降天井をうち、価格はその後、下落に転じた。これは不動産担保ローンの債務不履行を増加させ、さらに1856年に買収した地方貯蓄銀行の不祥事によって事態は悪化した。もっとも、保険契約者が平均して比較的若く、その数が伸び続けていたので、保険料から新たな現金が得られ、カナダ・ライフは、何とかして破産を免れ、資産構成を健全化することができた。破産に瀕したというこの経験

17) この段落については、*ibid.*, pp. 222-232; Bliss, *Northern Enterprise*, pp. 271-274; David G. Burley, "Baker, Hugh Cossart", *Dictionary of Canadian Biography Online*, Vol. VIII. University of Toronto/Université Laval, 2000 を参照。

18) カナダ・ライフがカナダ向けの生命表を初めて発表したのは1895年だった。同表は、平均余命が、アメリカ、イギリス、ドイツと似通っていることを示しており、昔から信じられていた気候の厳しさによって悪影響が及ぼされるという認識は間違っていたことも示していた。<http://www.canadalife.com/003/Home/CorporateInformation/CompanyOverview/EarlyYears/index.htm> (2010年9月22日アクセス) を参照。

は、未来への重要な教訓となった。生命保険会社の経営という点で、この経験は、慎重さとリスクマネジメントの必要性を明らかにした。この危機は、1867年の連邦結成後に設立されることになる規制当局にも貴重な見識をもたらした。最低預け金の設定（後述）と投資先資産の制限が必要であるとの認識である。

とはいえ、カナダ・ライフと少数の火災保険会社がまぎれもなく成功したとはいっても、連邦結成直前期では、全体としてこの産業はまだ外国人、特にイギリス事業者の手に固く握られたままだった。1867年以降、新政府は生命保険を規制するための介入を迅速に行い、これにより企業家達に事業機会が開かれた。また保険産業は、その後生命保険部門と損害保険部門とで著しく異なる発展経路を辿るが、この政府の規制は、長期的にみると、この分岐の出発点となった。

### Ⅲ カナダ生命保険事業者の成功と規制の役割

#### 1 形成期（1867年から第一次世界大戦まで）

連邦結成後の数十年間で新しい規制体系が出現し、基本的にその体系は1980年末の大幅な規制緩和まで維持された。次第に厳格となった規制と、国内事業者と国外事業者の差別的取扱いは、カナダ生命保険会社に事業機会を提供した。カナダ生命保険会社は国内市場で支配的な地位を早々と築き、中には外国で有力な地位を得た会社もあった。一般的に、カナダの金融会社は、政策立案者のある傾向から利益を得ていた。それは、経済・産業成長用の資本をプールするために、金融市場よりも金融機関の利用を好むという傾向である。生命保険は、政府による特段の配慮の対象となった。というのも、政府の政策は、（1）カナダ人が支配する企業を支援し、また（2）規制と産業集中によって安定性を確保することを目指しており、さらに、（3）

生命保険業の世界的な拡大は、カナダへ資本を流入させる経路として重視されていたからである。連邦政府と州政府の権限配分を確認しておく、連邦政府は認可と健全性規制に責任を負い、他方、州政府は消費者保護を所掌していた。9州のうち7州が1923年までに法規の統合に同意した（ケベック州とノバスコシア州が反対）<sup>19)</sup>。

保険についてさらに具体的に述べると、ジョン・A・マクドナルド（John A. Macdonald）首相の下、初代カナダ政府は、被保険者と国内保険事業者の双方を保護することを目的とした1868年自治領保険法（the Dominion Insurance Act in 1868）を制定した。その法律は2つ以上の州で活動を行う全ての会社に対して、次のことを義務づけていた。（1）財務大臣から免許を得ること。（2）保険種目ごとに預け金（deposit）を支払うこと。なおその額は、5万カナダドルであったが、外国事業者は10万カナダドルと2倍であった。（3）大臣に年次報告書を提出すること<sup>20)</sup>。政府によって「脱法行為」とみなされた外国保険事業者による複数の事案の後、1875年と1877年に2つの法令が追加され、規制はさらに強化された。1875年の法律では、金融省の中に保険監督官（Superintendent of Insurance）が設立された。また1877年の法

19) Neufeld, *The Financial System of Canada*, p. 233. より具体的には、Richard C. Guest, "Address of the President, Richard C. Guest: Insurance Supervision," *Transactions of the Society of Actuaries* 6: 16 (1954)。一般的には、Christopher Armstrong, "Federalism and Government Regulation: the case of the Canadian insurance industry 1927-34", *Canadian Public Administration* 19: 1 (March 1976), pp. 88-101; James L. Darroch and I. A. Litvak, "Gaps, Overlaps and Competition Among Jurisdictions: Evolving Canadian Financial Services Policies and Regulations", *Journal of World Trade* 26: 2 (April 1992), pp. 119-35.

20) Neufeld, *The Financial System of Canada*, p. 234.

表1 企業本拠地別のカナダでの生命保険保有契約高 (1870年から1945年)

年	カナダ (%)	アメリカ (%)	イギリス (%)	合計 (単位は百万カナダドル)
1870	15.0	44.3	40.7	42.7
1875	25.8	51.3	22.9	85.0
1880	41.5	36.9	21.7	91.3
1885	49.7	33.0	17.3	150.0
1890	54.4	32.8	12.7	248.4
1895	59.0	30.3	10.8	319.3
1900	62.0	28.9	9.2	431.1
1905	63.1	29.9	7.0	630.3
1910	66.1	28.3	5.6	856.1
1915	63.3	32.3	4.4	1,311.6
1920	62.6	34.5	2.9	2,657.0
1925	64.3	33.1	2.6	4,159.0
1930	66.5	31.7	1.8	6,492.3
1935	66.5	31.5	2.0	6,259.1
1937	65.8	32.1	2.1	6,541.6
1945	66.1	32.0	1.9	6,441.0

(出典) Stalson, *Marketing Life Insurance*, Appendix 32; Neufeld, *The Financial System of Canada*, Table 8: 1

律では、監督官の権限が、保険会社全ての監督に拡大され、また、保険会社には、年次報告書を公開する義務が課せられた。保険会社は、保険契約者からの潜在的な保険金請求の全てに応じるため、貸借対照表上に十分な準備金があることを示すよう求められた。しかも、全ての会社はカナダでの保険契約を履行するのに十分な資産をカナダ内に有さねばならなかった。これは、資本の国外流出を避け、保険契約者を守るための規定ではあったが、同時に、外国の事業者にとっては、極めて制限的な規定といえた<sup>21)</sup>。

1899年に追加された法律では、投資に対する一般的な規制が初めて設けられた。同法は、生命保険事業者に対し、保険契約債務に対する準備金の予定収益率を4.5%から3.5%に引き下げるよう求めた。同法はまた、「企業が、特段の

制限なしで、多岐にわたるカナダ政府債と外国政府債、多くの企業債(社債、株式)に投資することを可能にした<sup>22)</sup>。これは極めて重要な規定だった。これにより投資を外国支店にと定めることが可能となり、国外投資先で課される準備金の基準を満たせるようになったため、カナダ保険事業者の国際化が容易になったからである。カナダの政策立案者は、一群の立法、特に1875年と1877年法の資産に関する規定によって、ある政策体系を創出した。この体系は、カナダ人保険契約者を保護し、カナダ資本市場への投資を促すために資産を囲い込むことを狙いとしていたが、同時にこれは、カナダ保険会社の外国進出・対外投資を可能にする体系でも

22) *Ibid.*, p. 238.; Joseph Schull, *The Century of the Sun: The First Hundred Years of Sun Life Assurance Company of Canada*. Toronto: Macmillan, 1971, pp. 44-45.

21) *Ibid.*, pp. 236-37.

表2 1900年時点の10大カナダ生命保険会社（相対資産規模による）

生命保険会社	創立年	本社地	1900 (%)	1920 (%)	1930 (%)	1945 (%)	現在
カナダ・ライフ	1847年	ハミルトン	38.1	18.1	12.5	9.6	グレート・ウェスト・ライフ (2003)
サン・ライフ	1865年あるいは1871年	モントリオール	17.6	27.3	39.0	37.1	
コンフェデレーション・ライフ	1871年	トロント	13.1	6.5	5.4	6.0	清算 (1994)
ミューチュアル・ライフ・オブ・カナダ	1868年, オンタリオ州にて許可, 1878年, 連邦で許可	ウォータール	8.7	10.1	7.7	7.8	サン・ライフ (2001)
ノース・アメリカン・ライフ	1879年あるいは1881年	トロント	6.7	4.8	3.0	2.8	マニユライフ (1996)
マニファクチャラーズ・ライフ	1887年	トロント	3.8	7.9	7.2	9.1	
インベリアル・ライフ	1898年	トロント	1.9	4.6	4.2	3.7	デジタルダン (1994)
フェデラル			2.1	—	—	—	サン・ライフ (1915)
ロンドン・ライフ	1874年, オンタリオ州にて許可, 1884年, 連邦で許可	トロント	1.7	3.1	4.3	6.6	グレート・ウェスト・ライフ (1997)
グレート・ウェスト・ライフ	1891年	ウィニペグ	1.6	8.9	8.5	7.1	パワー・コーポレーション
5大企業のシェア			84.2	72.3	74.9	70.7	

注 マニファクチャラーズ・ライフ (マニユライフ) は1920年の時点で、テンペランス&ジェネラル・ライフ (Temperance & General Life) を含んでいた。同社は、1884年あるいは1886年に創業され、1910年で1.6%の資産シェアを持っていた。しかし、実際には1901年にマニファクチャラーズ・ライフに買収されていた。(出典) Neufeld, *The Financial System of Canada*, pp. 247-248; Bliss, *Northern Enterprise*, p. 272

あった。意図的か否かは措くとして、この規制体系は、産業の構成をも変化させた。特に、カナダ人が所有する会社に、大きな機会が開かれたのである。

このようにして、1868年法の後、それまでカナダ市場を支配していたイギリス生命保険事業者はこの国を足早に去った。表1が示すように、イギリス生命保険事業者の市場シェアは、世紀転換期までには40%超から10%未満までに落ち、1945年までには2%未満となった。対照的に、アメリカ保険事業者の市場占有率は50%超へと一時的に急騰した。しかし、その後、19世紀の終わりまでには約30%へと次第に減少し、その後50年間それほど変わらなかった。もっとも、この要約統計量は、カナダで事業を

行うアメリカ保険事業者に起きた大きな変化を覆い隠してしまう。1868年のうちに、アメリカ企業17社のうち9社がカナダを去り、また続く10年のうちに、他の企業も、保険法規の改正、とりわけ預け金条件が引き締められた際に、撤退した。一方、エトナは踏みとどまり、またこれに新しい参入者が加わった。1937年には、エトナ、ニューヨーク・ライフ (New York Life)、トラベラーズ (Travellers)、メトロポリタン (Metropolitan)、プルデンシャル (Prudential) の5社は、それぞれ国境の北側に、1億ドルを超える保有契約高を有していた。とはいえ、これら企業の市場シェアは2%未満にすぎなかったのであるが<sup>23)</sup>。

しかしより重要であったのは、カナダを本拠



地とする生命保険会社が、新しい規制体系に由来する優位と市場の急速成長の好機を逸せずにとらえたことである。1868年以後の20年間に、唯一の既存事業者で、その後も首位にあったカナダ・ライフに加え、他のカナダ国内保険事業者も急速に力をつけていった。結果として、カナダ事業者は19世紀の終わりまでに保有契約高の60%超を占めるに至り、以後、この数字を割ることはなかった。表2は有力なカナダ生命保険会社の大きな情報を示す。

これら会社の多くが、起業家精神に富むオーナー経営者を持ち、革新的な販売方式を採用し、国内外の双方で急速に拡大していった。トロントを除き、国内主要各都市はそれぞれ1社、地元の生命保険会社を有した。他方トロントは、新しい生命保険事業者が簇生する場となっていた。トロント市は、1834年に自治体として独立し、19世紀後半には急速に成長して、重要な工業中心地となり、同時に交通網の中心にもなった。今日の視点でみると、トロントを本拠地とした保険会社のうち、重要な2社は、コンフェデレーション・ライフ (Confederation Life) とマニユファクチャラーズ・ライフ (Manufacturers Life) であった。コンフェデレーション・ライフは、1871年に、ジョン・ケイ・マクドナルド (John Kay Macdonald) というスコットランドからの移民によって設立され、1944年まで同族支配の下にあった。同社は、19世紀末から20世紀初の時期には、資産シェアで13%を超える第3位のカナダ生命保険事業者となったが、この時期を境に衰え始めた<sup>24)</sup>。他方、マニユファクチャラーズ・ライフは1887年に設立さ

れた。同社は、二期目の任期にあったカナダ初の首相、ジョン・A・マクドナルドを「名誉」社長として迎えた。1891年彼が死去すると、後継者となったのは、蒸留業者であるジョージ・グッダーハム (George Gooderham) であった。グッダーハムは、多数の銀行、不動産担保ローン会社に関与しており、マニユファクチャラーズ・ライフへ多くの資金を供給し、しかも同社にとっては最初の保険契約者でもあった。グッダーハム家は、1950年代までマニユファクチャラーズ・ライフを支配し続け、ジョージの息子ウィリアム (William Gooderham, 任期: 1914~1935年) とメルヴィル・ロス (Melville Ross Gooderham, 任期: 1935~1951年) が社長を務めた<sup>25)</sup>。

オンタリオのその他の場所では、ウォータールーにて1868年創立されたミューチュアル・ライフ (Mutual Life) があった。ミューチュアル・ライフは、1950年代後半まで、大手カナダ生命保険事業者の間では唯一の相互組合方式の保険事業者だった。またロンドン・ライフ (London Life) は、1874年の創設で、第二次世界大戦末頃にはカナダで4番目に大きな生命保険会社となっていたが、この会社は国外へは進出しなかった<sup>26)</sup>。カナダ西部にもまた、有力企業が1社あった。それは、1891年に開拓の町、マニトバ州ウィニペグで創立されたグレート・ウェスト・ライフ (Great-West Life) だった。

25) Dean Beeby, "Gooderham, George", *Dictionary of Canadian Biography Online*, Vol. XIII も参照。マニユライフの歴史については、Anon., *The First Sixty Years: 1887-1947. A History of the Manufacturers Life Insurance Company*. Toronto, 1947; R. V. Ashforth, "and all the past is future": *Commemorating the Hundredth Year of the Manufacturers Life Insurance Company*. Toronto, 1987 and Rod McQueen, *Manulife. How Dominic D'Alessandro Built a Global Giant and Fought to Save It*. Toronto: Viking, 2009, ch. 3.

23) Stalson, *Marketing Life Insurance*, pp. 436-8, Appendices 30-32.

24) David Roberts, "Macdonald, John Kay", *Dictionary of Canadian Biography Online*, Vol. XV; Rod McQueen, *Who Killed Confederation Life? The Inside Story*. Toronto: McClelland & Stewart, 1996, ch. 1.

グレート・ウェスト・ライフは、1893年にトロントに支店を開き、1896年までにはカナダ全州で有力な事業者となった。ただ、そのビジネスの大部分は1930年代まで地方向けで、小さな町や農場で販売を行っていた<sup>27)</sup>。

1970年代までカナダ生命保険業界を牛耳り、急速に世界的有力企業として台頭したのは、サン・ライフ (Sun Life) であった。同社は、第二次世界大戦までカナダの商業と金融の中心地だったモンテリオールに創設された。創設者は、マシュー・ハミルトン・ゴールト (Mathew Hamilton Gault) であり、彼の父はアイルランドの商人・船主であったが、破産の憂き目に遭っていた。マシューは1842年にカナダへ移民し<sup>28)</sup>、保険販売の代理人として働いた後、自身の保険会社を設立した。この会社はサン・インシュランス・カンパニー・オブ・モンテリオール (Sun Insurance Company of Montreal) として、1865年3月18日に議会法により法人化された。主に火災保険を扱い、海上保険、生命保険も手がける予定であった<sup>29)</sup>。しかし、この会社は事業を始めることができなかった。というのも、新しい規制のために、火災保険事業と生命保険事業は別個に法人化されなければならない

かったからである。そのため、この事業の後援者達は、ザ・サン・ミューチュアル・ライフ・インシュランス・カンパニー・オブ・モンテリオール (The Sun Mutual Life Insurance Company of Montreal) 創設の特許状を申請し、1871年4月14日にこれが認められた。実際には、同社はゴールトを最大の株主とする株式会社であったが、マーケティングのために「相互」の看板を掲げたのである。このため、1882年、いくつかの相互組合 (mutual societies) の破産によってこの名称がかえって邪魔となったのを機に、会社名は、サン・ライフ・アシュランス・カンパニー・オブ・カナダ (Sun Life Assurance Company of Canada) に改められた。

もっとも、サン・ライフは、創業後の数十年、社内の争いによって出鼻をくじかれたため、かなり遅いスタートを切った。1887年のゴールトの死後、サン・ライフは結局、マコーレー家のロバートソン (Robertson Macaulay) と、彼の息子トーマス・バセット (Thomas Bassett) の支配下に置かれた。マコーレー家の下、サン・ライフは事業を拡大し、第一次世界大戦までに最大手のカナダ生命保険会社となり、先行者であるカナダ・ライフを追い越した。また、1880年には、サン・ライフは、世界で初めて「無条件保険証券 (unconditional policy)」を発行した会社となった。それまで、生命保険会社は、特定の職業について危険性を理由に保険契約を締結することを拒否していた。しかも対象職種には、ホテルや酒場の経営者も含まれていたの

26) James A. Campbell, *The Story of the London Life Insurance Company*, Vol. 1, 1874-1918, London, 1965; Daniel J. Brock, "Jeffery, Joseph", *Dictionary of Canadian Biography Online*, Vol. XII. "London Life - More Than 130 Years of Service", <http://www.londonlife.com/002/Home/CorporateInformation/CompanyOverview/EarlyYears/index.htm>, (2010年9月27日アクセス) も参照。

27) *The Great-West Life Assurance Company, 100 Years of Service, 1891 to 1991: The early years*; <http://www.greatwestlife.com/001/Home/CorporateInformation/CompanyOverview/index.htm>, (2010年11月22日アクセス)

28) Gladys Barbara Pollack and Gerald J. J. Tulchinsky, "Gault, Mathew (Matthew) Hamilton", *Dictionary of Canadian Biography Online*, Vol. XI.

29) いくつかの公式あるいは公認の会社史がある。Schull, *The Century of the Sun*; and Jeffrey Norman, *The Path of the Sun: An Informal History of Sun Life Assurance Company of Canada*. Toronto, 1996. 最新の社史は、Laurence Mussioによって執筆され、*Sun Ascendant. A History of Sun Life of Canada* (McGill-Queen's University Press) という題名で2007年に出版される予定だったが、まだ流通していない。

である。また、特定の国または一部地域への旅行を禁じるか、あるいはより高額な保険料を支払うよう求めていた。しかしサン・ライフは、これらの但し書きや制限の全てを取り扱ったのである。サン・ライフの保険証券には、簡素な3つの条件だけが印字されていた。

「被保険者は、追加保険料なしで、世界中いかなる場所にも居住することができる」。

「被保険者は、追加保険料なしで、いかなる職業にも従事することができる」。

「この保険契約は、満2年の効力を持った後、いかなる事由があろうとも解除不可能となる<sup>30)</sup>」。

販売員が、これによって簡潔で一目瞭然のセールスポイントを手にしたのも当然であった。ライバル企業の制限条項だらけの保険証書を、自社のそれと並べてみせるだけで優位に立てたのである。

サン・ライフはまた、国外進出した初のカナダ保険会社でもあった。同社は、早くも1879年にはイギリス領西インドに代理店を設立することを決めていた。イギリス領西インドでは競争はほとんどなく、「生命保険業にとってはほとんど未開拓地」とみなされていた<sup>31)</sup>。さらに同社は、より遠方へと市場開拓を進め、極東、近東に販売員を派遣し、1890年初頭までには、シンガポール、コロンボ（スリランカ）、ボンベイ（インド）、エルサレム（オスマン＝トルコ帝国）、日本、ジャワ（蘭領インドネシア）に代理店を設けた。また、サン・ライフは1893年からイギリスでも事業を開始した。しかしイギリスでは、商号と商標の使用についてイギリスのサン・ライフ・アシュランス・ソサイエティ（Sun Life Assurance Society）との法廷闘争に至り、カナダ人の会社は商標の使用を諦めなければならなかった。また、アメリカでは、1895年、ミ

シガン州デトロイトに初の事務所を開設し、世紀転換期には、他10の州で事業を行っていた<sup>32)</sup>。1900年時点では、サン・ライフは、半分近くの保険料をカナダ外から集めていた<sup>33)</sup>。当時で最もグローバル化した生命保険会社であったと考えられる。

しかし、サン・ライフは氷山の一角にすぎなかった。マニユファクチャラーズ・ライフのモンリオール事務所も1890年代初頭から、西インド、中南米に代理店を設置した。同社は、1893年にバミューダで、国外で初の保険証券を発行した。同社は他にも代理店を開設し、1895年、外国部門をトロント本社に移した。19世紀末、同社は、極東でも事業を始め、いくつかの代理店を設立した<sup>34)</sup>。1900年までに、カナダ生命保険会社6社が外へ進出し、そこで得られる保険料は、保険料総額の20%超を占めた<sup>35)</sup>。アメリカとイギリスでは、地理的、文化的な近さから恩恵を受けていた。また、これより遙か遠方の地では、冒険心に富み、覚悟を決めた販売員達を頼みにすることができた。販売員全員が生き延びて体験談を残したわけではない。しかし、「イギリス帝国は日の沈まぬ帝国であるが、カナダ生命保険事業者のセールスマンにもまた、日没はない」というのが、彼らの誇りであった。しかし、カナダ生命保険事業者の成功の理由としてより重要であったのは、「低開発植民地の富裕層（それはしばしばヨーロッパの植民地運営者達だった）が、安定した国の安定した会社と保険契約を結ぶことを望んだ」ことであった<sup>36)</sup>。

上で述べたような安定性は、少なからず、国

32) *Ibid.*, pp. 33-38.

33) Neufeld, *The Financial System of Canada*, pp. 255-57.

34) Anon., *The First Sixty Years*, pp. 19-21, 50-51.

35) Neufeld, *The Financial System of Canada*, pp. 255-57.

36) Bliss, *Northern Enterprise*, p. 277.

30) Schull, *The Century of the Sun*, pp. 24-26.

31) *Ibid.*, pp. 20-21.

内と国外の双方において会社の生存能力を保証しつつ保険契約者を保護した、比較的包括的な国内規制の帰結であった。続く数十年、カナダ生命保険事業者は革新の道、国際化の道を歩み続ける。しかし、1930年代の大不況によって、カナダ生命保険事業者の地位は政策立案者が予期できなかったほど揺らいだ。だが、政策立案者は安定性を確保するための対応を行い、いくつかの事例ではカナダ生命保険会社の救済さえ行ったのである。

## 2 更なる拡大と大不況の「恐怖」(1918年から1945年)

両大戦間期、カナダ生命保険会社は国内でも国外でも、革新性を維持し、拡大を続けた。最も重要な革新は、おそらく、第一次世界大戦後に各種の組織に対し提供された団体契約の導入であろう。団体契約は、両大戦間期に成長の新しい源泉となり、これによって多くの生命保険事業者が1930年代の大不況の影響を切り抜けた。というのは、大不況期には、新規の個人契約はわずかにとどまり、他方、多くの既存契約者が保険料を支払えなくなっていたからである。この時期、サン・ライフは、国内市場を支配し続け、1920年代末には40%近い市場シェアを得た。サン・ライフは国外ではいっそう急速に成長を遂げ、1930年には、保険料収入に占める国外の比率は、80%という瞠目に値する数値となっていた<sup>37)</sup>。しかしここでも、これはサン・ライフ1社に限ったことではなく、他のカナダ生命保険事業者も外国、特にアメリカ合衆国と中国で事業を拡大していた。アメリカ合衆国がカナダ会社の保有契約高に占める比率は、1920年代初頭には7%を下回っていたが、1930年には20%を超えるまでになった。ただしこの成長の大部分は、サン・ライフが、1926年に

クリーブランド・ライフ (Cleveland Life)、1928年にスポーケンのウェスタン・ユニオン・ライフ (Western Union Life) を買収したことによるものである。1937年までに、サン・ライフは31の州に拠点を置き、総保険契約高のほぼ40%をアメリカであげていた<sup>38)</sup>。

中国では、サン・ライフは、他の3つのカナダ保険事業者 (マニユファクチャラーズ・ライフ、コンフェデレーション・ライフ、クラウン・ライフ (Crown Life)) と共に市場を支配していた<sup>39)</sup>。サン・ライフとマニユファクチャラーズ・ライフの両社は、19世紀後半から中国で事業を行っていた。最初は、両社ともイギリス商社に頼っていたが、事業はあまり成功せず、市場を支配していたのは、1920年代初頭までは、中国系アメリカ人の会社であるシャンハイ・ライフ

38) Schull, *The Century of the Sun*, pp. 57-58; Stalson, p. 438 and Appendix 33. サン・ライフのアメリカ事業に比して、カナダ・ライフのアメリカ事業はその1/5未満、グレート・ウェスト・ライフは1/10未満、マニユファクチャラーズ・ライフは1/15未満だった。Mira Wilkins, *The History of Foreign Investment in the United States, 1914-1945*, p. 272; Herbert Marshall, Frank A. Southard, and Kenneth W. Taylor, *Canadian-American Industry. A Study in International Investment*. New Haven, CT: Yale University Press, 1936, pp. 196-197も参照。

39) 次の文章は、Stephen Salmonの近年の研究に基づいている。Salmonは、カナダ生命保険事業者の中国進出を調査し始めている。“‘The Great Institution of Life Insurance’: Canadian Life Insurance Companies in China, 1894-1941”, paper presented at the annual meeting of the Canadian Economic Association, Ottawa, May 2003; “‘Transacting a Successful Business’: Knowledge, Informal Empire and Canadian Life Insurance Companies in China, 1892-1941”, paper presented at the annual meeting of the Business History Conference, St. Louis, Missouri, 31 March- 2 April 2011. Jacques Charbonnier, *L'Assurance en Chine des origines à Mao*. Paris: Books on Demand, 2009. も参照。

37) Neufeld, *The Financial System of Canada*, pp. 255-57.



(Shanghai Life) と 1898 年にカナダ人国外居住者によって設立されたチャイナ・ミューチュアル (China Mutual) であった。1920 年、チャイナ・ミューチュアルは、シャンハイ・ライフを買収し、さらにこの合併した事業は 1923 年にはサン・ライフに買収された。その結果、サン・ライフは、1920 年代中頃までに、総計 4000 万カナダドルの契約を持つ大手企業となった。一方、マニファクチャラーズ・ライフは買収によらない成長を選び、計 8 つの支店を設立した。マニファクチャラーズ・ライフの成功の理由は、当時の上海での販売ターゲットが、トロントの場合と似ていたという事実にある<sup>40)</sup>。市場が全般的に縮小する中で、コンフェデレーション・ライフとクラウン・ライフも 1930 年初頭に中国に進出し、1941 年までにかなりの規模を獲得したため、市場での競争はいつそう激しくなった。しかしそれにもかかわらず、マニファクチャラーズ・ライフは、先行していたサン・ライフを追い越した。しかし 1941 年には、日本による占領によって、全てのカナダ会社は、中国事業を手放さざるをえなくなった<sup>41)</sup>。

国内市場を支配し続け、国外へも拡大し続けていた一方で、カナダ生命保険事業者、特に最

大手企業であるサン・ライフは、1930 年代、一過性のもので終わったとはいえ、投資の面で深刻な問題に直面した。これは主に、カナダ生命保険事業者が、1899 年法の規定を利用し、政策立案者の意図を超えて、「アメリカへの長期資本の輸出に積極的に従事<sup>42)</sup>」したためだった。アメリカで、カナダ生命保険事業者は、企業株への投資にかなり比重を傾けていた。これらの株式は高収益を謳っており、最初は実際に高い収益をもたらした。保険監督官は、カナダ会社の普通株への投資に危惧を表明し、アメリカ合衆国よりも緩いカナダの投資規制の強化を検討した。1930 年には、保険監督官は普通株の比率を総資産の 25% 以下に制限することを提案した。この比率は、各社自身の発意により、1932 年に制定された法律では 15% (簿価) に引き下げられた<sup>43)</sup>。

しかし、同法の制定は、多くの企業、特にサン・ライフにとっては遅きに失した。監督官によると、サン・ライフは「深刻な困難」に陥っていた<sup>44)</sup>。サン・ライフは、企業株にとりわけ積極的に投資を行っていたのである。1930 年までに、普通株は同社の総資産の簿価の半分超を占めていた。他のカナダ生命保険事業者の合計資産ではこれは 2% にすぎず、著しい対照をなしていた<sup>45)</sup>。サン・ライフは、初期の投資、とりわけ公益事業企業への投資によって目覚ましい収益をあげており、これら資産を非常に低い評価額で計上していることを誇っていた。この低評価額のために、「証券の価格が劇的に下落

40) 上海の人口 (300 万人から 350 万人) は、トロント (80 万人) の約 4 倍であったが、平均するとかなり貧しかった。

41) 4 社合計して 4000 万カナダドルを占めていた。マニファクチャラーズ・ライフは、1730 万カナダドル、サン・ライフは 1250 万カナダドル、クラウン・ライフは 570 万カナダドル、コンフェデレーション・ライフは 500 万カナダドルであった。Salmon, "The Great Institution of Life Insurance", Table 7 を参照のこと。クラウン・ライフについて知られていることは少ない。カナダ市場でのシェアは、1920 年には 0.8%, 1945 年には 2.3%, 1969 年には 4.5% となった。これについては、Neufeld, *The Financial System of Canada*, p. 247 を参照。サスカチュワン州のレジャイナに本拠を構えていたが、1998 年にカナダ・ライフに買収された。

42) R. T. Naylor, *The History of Canadian Business, 1867-1914*. Toronto: James Lorimer, 1973, Vol. II, p. 246. 引用は、Mira Wilkins, *The History of Foreign Investment in the United States to 1914*. Cambridge, MA: Harvard University Press, 1989, p. 535 より。

43) Neufeld, *The Financial System of Canada*, pp. 240-41.

44) *ibid.*, p. 241 より引用。

しても、サン・ライフの勘定で計上される数字に達することはない」とされていたのである<sup>46)</sup>。しかし、大不況はこれが過信であったことを示した。サン・ライフがとりわけ大きな打撃を受けたのは、1924年来大きな投資を行っていたインスル・ユーティリティ・グループ (Insull Utility group) の倒産であった<sup>47)</sup>。資産価値の減少に直面し、株式を所有した企業は、カナダ、アメリカ合衆国双方の規制者に、救済を求めた。両規制当局とも、保険事業者の倒産は望まず、「これら企業が保有株ごとに資産査定を行い、年次報告書に用いるべき『公式価格』を定める」ことを認めた<sup>48)</sup>。保険金支払いの原資とされていたこれら証券を誰も欲しがらなかったことを考えると、この公式価格とは、完全な虚構であった。しかし、サン・ライフでは、保有証券の市場価格の総額が十分に回復する1936年まで、この措置が続けられた<sup>49)</sup>。この時期、カナダ首

相や官僚は、多方面から批判されていたサン・ライフと社長を公的な場で擁護し、同社の株の暴落回避を手助けした<sup>50)</sup>。

このように、大不況という明らかに例外的な状況において、元来の規制体系が不十分であることが判明すると、カナダの政策立案者は、関連のルールを厳格化しただけではなく、逆にこれを柔軟に解釈することで、保険会社の破産という事態を回避した。もし破産が起こったならば、会社自身が損害を被るだけでなく、保険契約者や、おそらくは国全体にも被害が及んだであろう。政策立案者は、第二次世界大戦直後に、カナダ大手生命保険事業者が外国からの買収の脅威にさらされた際にも、これと同様の柔軟さをみせた。

### 3 国内への注力—撤退から再生へ (1945年から1970年代)

両大戦間期、カナダ生命保険事業者は、大不況の間の後退にもかかわらず全体的には事業を拡大した。特に国際的な成長は目覚ましく、とりわけアジアで拡大を遂げた。他方、これに比すると重要性は低かったとはいえ、他のいくつかの地域、例えば南米市場は放棄された。第二次世界大戦後、カナダ生命保険事業者は戦争によって中断された活動を再開した。中国本土での事業はこれにあたる。しかしながら、サン・ライフとマニユファクチャラーズ・ライフは、共産党による支配確立にずっと先立つ1946年、大幅に縮小した中国本土事業を閉鎖することを決め、残りの事業を香港に移した<sup>51)</sup>。総じて、カナダの生命保険事業者は、第二次世界大戦後に多くの国際事業から撤退した。19世紀末に保険業の国際化が始まって以来、外国での保有資産の割合は、初めて減少した<sup>52)</sup>。表3で見て

45) この段落については、詳細な分析を行った Laurence B. Mussio, "The Political Economy of Solvency: The Case of Sun Life and the Depression, 1929-1939", paper presented at the annual meeting of the Business History Conference, Toronto, 8-10 June 2006 を参照。

46) 1930年、年次総会での Thomas B. Macaulay の演説より。Schull, *The Century of the Sun*, pp. 63-64 より引用。サン・ライフの投資方針と、初期の高収益については、*ibid.*, pp. 45, 58-59。1933年、サン・ライフは総資産6億2400万カナダドルのうち、3億8600万カナダドルをアメリカドルで保有しており、3億2500万カナダドルが証券であった。Marshall et al., *Canadian-American Industry*, pp. 196-197 を参照。サン・ライフのアメリカ株式、債券の投資については、Wilkins, *The History of Foreign Investment in the United States, 1914-1945*, pp. 209-210 も参照。

47) *Ibid.*, pp. 205-206, 312-313, 319, 343.

48) Schull, *The Century of the Sun*, p. 66.

49) *Ibid.*, p. 72. Mussio, "The Political Economy of Solvency" によると、公定価格は、1943年まで続いた。

50) 詳しくは、上掲を参照。

51) Charbonnier, *L'Assurance en Chine*, pp. 51-53.

52) Neufeld, *The Financial System of Canada*, p. 256.

表3 サン・ライフの1940年代から1960年代における外国事業からの撤退（括弧は進出年）

1940-1949	1950-1959	1960-1969	撤退せず
日本 (1891)	セイロン (1892)	マレーシア (1892)	イギリス (1893)
タイ (1895)	インド (1892)	蘭領東インド (1893)	アメリカ (1895)
ミャンマー (1893)	アルゼンチン (1920)	シンガポール (1892)	香港 (1892)
中国 (1892)	英領ギニア (1880)	ベリーズ (1886)	フィリピン (1895)
グアテマラ (1890)		ハイチ (1894)	アイルランド (1899)
パレスチナ (1892)		バハマ (1880)	バミューダ (1881)
エジプト (1892)		キューバ (1892)	南アフリカ (1913, ただし1974年撤退)
		ドミニカ共和国 (1890)	マルタ (1923, ただし1982年撤退)
		ジャマイカ (1880)	
		英領西インド (1880)	
		バルバドス (1880)	
		トリニダード・トバゴ (1900)	
		ザンビア (1953)	
		ジンバブエ (1929)	

注 サン・ライフは1938年に日本から撤退。

(出典) Norman, *The Path of the Sun*, pp. X-XI

取れるように、サン・ライフは国際化を最も進めていたが、この時期、外国支店の大半を閉鎖した。

結果として、1950年代終わりには、北米がサン・ライフの事業の大部分を占めるようになった（カナダ51%、アメリカ34%）。イギリス、南アフリカ、他の英連邦諸国がそれぞれ13%を占めたが、他の地域は2%にすぎない<sup>53)</sup>。総じてこの時期、カナダ生命保険事業者は母国市場に注力していくことになった。また、カナダ生命保険事業者は弱体化しており、いくつかの小企業は買収された。大企業でさえ、特にアメリカの投資家から、投機的な攻勢にさらされた。その結果、1954年から1961年の間に、市場シェアが1%に満たない保険事業者のうち、数社が外国企業によって買収された。これには例えば、チューリヒ・ライフ (Zurich life) によるコ

ンチネタル・ライフ (Continental Life) の買収が含まれる。より大きな保険事業者が脅威に曝された例としては、1950年から1956年に、サン・ライフが経験したニューヨークの投資家からの投機的な攻撃があげられる。サン・ライフは、カナダ政府や、中核的な株主であり保険契約者でもあったバンク・オブ・モンリオール (Bank of Montreal) からの強力な援助によって、辛うじてこうした攻撃をかわすことができた<sup>54)</sup>。マニユライフの事例では、1951年、グッダーハム家最後の社長であるメルヴィル＝ロスの死後、彼の遺産である同社の45%以上の株が、「カナダを去ってしまう」のではないかとの懸念が生じた<sup>55)</sup>。

大保険会社は、これらの脅威に直面して、何らかの保護を求めてカナダ政府に対してロビー

53) Schull, *The Century of the Sun*, p. 103.

54) 詳細は, *ibid.*, pp. 109-14; Norman, *The Path of the Sun*, pp. 62-65 を参照。

活動を行った。この「全員の意思の一致<sup>56)</sup>」の下で、政府は、カナダ・ブリテン保険会社法 (Canadian and British Insurance Companies Act) の修正に同意し、1957年末にこの修正案は議会を通過した。この法改正により、取締役の過半数はカナダに居住地を持つカナダ市民でなければならないとされ、株式の国外流出を禁止する権限が取締役に与えられた。最も重要な点は、会社が自社の株式を「公正で妥当な金額」で購買することを許可し、これによって全ての株が取得された場合には、保険会社を相互会社に転換することも認められた<sup>57)</sup>。19世紀後半には、カナダ生命保険会社では相互会社のしくみは定着しなかったが、この1957年の法改正の後には、大企業のうち3社が発行済み株式の全てを購入することを選び、これにより保険契約者によって所有されるようになった。サン・ライフとマニュライフは1958年に相互会社に転換し、カナダ・ライフが1959年にこれに続いた<sup>58)</sup>。他社はこの流れに従わなかったが、それでもなお、カナダ人の所有下にとどまった。その一例はグレート・ウェスト・ライフであり、1969年から1978年に及んだ複雑な取引を通して、同社は、モンリオールを地元とする金融

業者ポール・デマレ (Paul Desmarais) と彼の会社であるパワー・コーポレーション (Power Corporation) によって所有された<sup>59)</sup>。

このように、政府はカナダ生命保険事業者を外国人による買収の可能性から守った。しかし、同時に、政府は社会保障立法を行うことでカナダ生命保険事業者の市場機会を制限した。この立法は、そうでなければ人々が個別に保険契約によって回避したかもしれないリスクを、集団化するものであった。年金では、1951年、議会は老齢保障法 (Old Age Security Act) を可決した。同法は、給付額こそかなり低かったものの、貧困層の中でも最下層のみを対象とした1927年の老齢保険法 (Old Age Pensions Act) とは異なり、国民皆年金を提供するものであった。1966年にカナダ年金制度 (Canada Pension Plan, 通称CPP) が創設されると、年金額はかなり増額された。この制度は被雇用者が拠出する保険料で賄われた<sup>60)</sup>。しかし、カナダの公的年金制度を生み出した好景気の後には、困難な20年がやってきた。相次ぐ改革と保険料率の増加にもかかわらず、1990年代になると、退職後、公的年金に頼れると信じるカナダ人はほとんどいなくなっていた。そのため今日では、ほとんどのカナダ人、とりわけ比較的裕福な人々は、人生の後半で十分な生活水準を確保するために、個人貯蓄と企業が提供する私的年金のいずれか、あるいはその双方を念頭に

55) <http://www.manulife.com/public/article/index/0,,lang=en&navId=610026&artId=144595,00.html> (2011年8月23日アクセス), Ashforth, "and all the past is future", pp. 45-46 を参照。

56) Schull, *The Century of the Sun*, p. 114.

57) *Ibid.*, pp. 114-15; Neufeld, *The Financial System of Canada*, pp. 246-49. を参照。1973年には、外国投資法 (Foreign Investment Act) はさらに外国人所有を管理する方向へ向かった。A. L. Calvet and M. A. Crener, "Foreign business control: the Canadian experience, 1973-1977", *Canadian Political Administration* 22: 3 (September 1979), pp. 415-38.

58) <http://www.canadalife.com/003/Home/CorporateInformation/CompanyOverview/EarlyYears/index.htm> (2010年11月22日アクセス)。

59) 詳細は、Power Corporation of Canada, *Seventy-Five Years of Growth 1925-2000*, pp. 11 ff., [http://www.powercorporation.com/powercorp/history/PCC\\_eng.pdf](http://www.powercorporation.com/powercorp/history/PCC_eng.pdf) (2010年12月27日アクセス)。

60) Canadian Museum of Civilization, "The History of Canada's Public Pensions" [http://www.civilization.ca/cmcc/exhibitions/hist/pensions/cpp1sp\\_e.shtml](http://www.civilization.ca/cmcc/exhibitions/hist/pensions/cpp1sp_e.shtml) (2011年8月23日アクセス) 参照。ケベックは独自の制度を作っていたが、一方で緊密な提携が行われていた。



置くようになった。これにより、生命保険会社を含む金融サービス事業者にとって、新しい事業機会が開かれたのである<sup>61)</sup>。同じ動きは、医療・保健部門でもみられた。1919年以來、医療に関して連邦レベルで政治的な議論がなされたが、これはその後も州の案件だった。しかし1966年になると、連邦政府は、サスカチュワン州の社会党政権によって作り出されたモデルに基づいて、カナダ国民皆医療を保障する法律を制定した<sup>62)</sup>。これは、生命保険会社が基礎的な健康保険を提供することを妨げたが、同時に、医薬品への給付、歯科治療、私的治療といった領域では州による違いが残ったために、保険会社にとって、集団医療保険は重要な事業部門として残された。

会社の所有問題が解決され、人々の富が増加したこともあって、1960年代と1970年代は、カナダ生命保険事業者にとって良き時代となった。全ての会社が、この時期に比較的速い成長を経験した。マニファクチャラーズ・ライフ

の例では、保有契約高が10億カナダドルに達するのに設立から60年以上を要したのに対し（1949年達成）、1960年代末には、これは毎年10億カナダドル増加し、その総額は、1972年には100億カナダドルを超えた<sup>63)</sup>。こうした成長の下、市場シェアもある程度変化した。何社かが、トップ企業との差を縮めた。全体として、市場の寡占度は低下した。マニファクチャラーズ・ライフ、ロンドン・ライフ、またウィニペグを本拠地に持つグレート・ウェスト・ライフのシェアは、1969年にはそれぞれ12.6%、10%、9%へと増加した。一方、サン・ライフのシェアは1945年の37%から1969年の23%へと縮小した。20世紀初には首位にありながら、1969年には8%のシェアで第5位へと順位を下げたカナダ・ライフを加えると、1969年には5大企業の合計でもそのシェアは63%にとどまった。この5大企業シェアは、1900年には84%、1945年には約70%であったから、次第に縮小してきたといえる（表2を参照）。

市場全体の成長と商品の多様化の進展に対応するために、この時期、ほとんどの企業が、業務改善と組織構造の変革に取り組んだ。多くの企業にとって、もう一つの重要な要素は、リーダーシップの変化であった。第一世代である創業家出身のリーダー達は、トップ・マネジメントの役割を、自社生え抜きの、しばしばアクチュアリーとして訓練された他の経営者へと道を譲った。経営面での変化は、1950年代には広がり、「新しい世代が企業の本社に入り」、その大半が「大卒で採用され」、「その考えと期待は、経営層のそれらとは全く異なっていた」<sup>64)</sup>。

61) Bruce Little, *Fixing the Future: How Canada's Usually Fractious Governments Worked Together to Rescue the Canada Pension Plan*. Toronto: Rotman/UTP Publishing, 2008; Wendy Pyper, "RRSP investments", *Statistics Canada Perspectives*, February 2008, pp. 5-11 を参照。

62) Canadian Museum of Civilization, "Making Medicare: The History of Health Care in Canada, 1914-2007"; <http://www.civilization.ca/cmc/exhibitions/hist/medicare/medic00e.shtml> (2011年1月1日アクセス)。利用できる文献は豊富にあるが、Malcolm G. Taylor, *Health Care and Canadian Public Policy: The Seven Decisions that Created the Canadian Health Insurance System*. Montreal: McGill-Queen's Press, 1978; R. B. Evans and M. F. Williamson, *Extending Canadian Health Insurance: Options for Pharmacare and Denticare*. Toronto: University of Toronto Press, 1978。2冊の書評については、Geoffrey R. Weller, *Canadian Journal of Political Science* 12: 3 (September 1979), pp. 640-41.

63) Ashforth, "and all the past is future", p. 50. Manulife Financial, *Company History, Company Presidents, Alfred Thomas Seedhouse (1964-1972)*; <http://www.manulife.com/public/printpreview/0..lang=en&artId=144598&navId=610026.00.html> (2010年12月15日アクセス) も参照。

64) Norman, *The Path of the Sun*, p. 70.

1960年代、大手のカナダ生命保険事業者はことごとく、データを蓄積し処理するために、旧来の機械式計算機に替えて電子式の機械を採用した。これにより、カナダ生命保険業は、この新技術をカナダで初めて採用した産業となった<sup>65)</sup>。さらに重要なことに、1970年代、カナダ生命保険事業者は、企業構造をも変化させた。販売、管理、アクチュアリー、投資という主要職能に基づく従来型の著しく中央集権的な組織は再編されて、相当程度に自立的な地域別事業部からなる分権的組織へと移行した。カナダ事業部、アメリカ合衆国事業部、それに、「国外事業部」(マニュライフ)やイギリス事業部(サン・ライフ)が、それぞれの地域を担当した<sup>66)</sup>。マニュライフは、こうした再編の先駆者だった。サン・ライフの事例では、地域分権化への過程は、1978年のモントリオールからトロントへの本社移転によって複雑なものとなった。この本社移転は、ケベックのカナダからの分離を危惧したものといわれているが、第二次世界大戦以降、カナダの金融の中心となっていたトロントに近づくためでもあった<sup>67)</sup>。

これらの組織改革によって、カナダ生命保険事業者が次の数十年間に持続的な成長と再度の国際化を遂げるための基盤が造られたと考えられる。これに続く時代は、買収がほとんどない居心地の良い環境が、カナダにおいても外国においても、金融規制の撤廃や新市場の登場に届いた時代であり、多くのカナダ生命保険事業者

が、グローバルな拡大へと再び舵を切った。この新しい環境は厳しく、いくつかの企業にとっては致命的であったが、他の企業は、相互会社形態から転換を遂げ、国際市場に再進出して、優位に立った。

#### 4 合併とグローバリゼーション(1980年代以降)

上で述べてきたように、第二次世界大戦の直後、カナダ政府は、外国企業による買収からカナダ生命保険事業者を保護する処置をとっていた。しかし同時に、十分な競争を確保し消費者の利益を守るために、国内の買収もまた禁止された。しかし、大企業からの圧力の下、政府は1978年に政策を転換し、エジンバラに本社を持つスタンダード・ライフ(Standard Life)のカナダ事業(本拠地はモントリオール)をマニュライフが買収することを許可した。これは、「カナダ人によって設立された事業をカナダに戻すこと」を支援する手段として、マニュライフによって提案されたものであった<sup>68)</sup>。結局、この取引は成立しなかったが、マニュライフは、1984年、ウォータールーを本拠地とするドミニオン・ライフ(Dominion Life)を、アイオワに本社を持つリンカーン・ナショナル・ライフ(Lincoln National Life)から購入した<sup>69)</sup>。1980年代半ばになると、政府は、規制を強化した。これは、1985年に、西部にある2つの小さい銀行が倒産したことへの対応である。金融機関の倒産は、60年以上もの間、絶えてなかったことであった<sup>70)</sup>。1987年、政府は金融機関監督庁(Office of the Superintendent of Financial Institutions 通称 OSFI)を創設した。同庁は、「連

65) 詳細は、複数の会社史でみてとれる。

66) 詳細は、Ashforth, “and all the past is future”, pp. 53-58; Norman, *The Path of the Sun*, pp. 84-90.

67) “Sun Life Packs up”, [http://archives.cbcca/politics/provincial\\_territorial\\_politics/clips/7466/](http://archives.cbcca/politics/provincial_territorial_politics/clips/7466/) (2010年12月30日アクセス); Ian M. Drummond, “Economic History”, *The Canadian Encyclopedia*; <http://www.thecanadianencyclopedia.com/index.cfm?PgNm=TCE&Params=A1ARTa0002512#SEC819743> (2010年12月27日アクセス)を参照。

68) Ashforth, “and all the past is future”, pp. 66-67. 引用は、マニュライフ社長のSydney Jacksonより。サン・ライフの本社がモントリオールからトロントへ移転したこと(上述)の埋め合わせも理由の一つたりうる。

69) *Ibid.*, p. 74.

邦によって特許状・免許を交付され、または登記された全ての銀行、保険会社、信託、ローン会社、協同信用組合、共済組合」の規制に責任を持った<sup>71)</sup>。これは、それ以降「リトル・バン（Little Bang）<sup>72)</sup>」と呼ばれたものの一部だった。これにより、それまでのカナダの「4本柱モデル」は終焉を迎え、金融機関の間にこれまで設けられていた多くの障壁が撤廃された。例えば、銀行と投資ディーラーとの合併や、銀行による保険事業の提供またはその逆が、可能となった。

政策当局は、規制緩和が競争の激化をもたらすこと、またそれにより破綻のリスクも高まることを考慮し、消費者保護のメカニズムを堅固にするため、保険業界へ圧力をかけた。一方、保険業界は、政府による介入を警戒し、1990年1月、カナダ生命・健康保険補償会社（Canadian Life and Health Insurance Compensation Corporation、通称 CompCorp：現在のアシュリス（Assuris））を創立して、この動きに応じた。これは、絶妙のタイミングであった。というのも、1990年代初頭、3つのカナダ生命保険会社が破綻したからである。生命保険会社の破綻は、1867年の連邦結成以降、初の事件であった<sup>73)</sup>。そのうち最も影響が大きかったのは、コンフェデレーション・ライフの倒産であった。同社は、カナダ、アメリカ、イギリスで事業を行い、26万人の個人生命保険契約者と団体保険

プランに加入する150万人の契約者を有していた。他の事業者による友好的な救済交渉がいずれも破談した後、同社は結局、保険契約者に全く損害を与えることなく清算された<sup>74)</sup>。

残るカナダの保険会社を一段と強化するため、政府は合併に対し以前よりも寛容になり、純粋な国内企業相互間の買収をも認めた。最終的には、この業界では3大企業が残った。マニユライフは、この政策転換に乗じた最初の企業であり、1996年にノース・アメリカン・ライフ（North American Life）を買収した。グレート・ウェスト・ライフを所有したパワー・コーポレーションは、合併への取り組みに最も活発であった。同社は、1997年、ロイヤル・バンク・オブ・カナダ（Royal Bank of Canada）との間のロンドン・ライフ争奪戦で勝利を収め<sup>75)</sup>、また、マニユライフよりも良い条件を提示することで、2003年にはカナダ・ライフの支配権を得た。今日では、グレート・ウェスト・ライフは、ロンドン・ライフとカナダ・ライフの両社を完全に所有し、その経営を全面的に支配しているが、両社は今日も独立のブランドとして存続している。残るサン・ライフは、2001年に、ミューチュアル・ライフを前身とするクラリカ・ライフ（Clarica Life）を合併していた<sup>76)</sup>。その結果、2005年までに、グレート・ウェスト・ライフ、マニユライフ、サン・ライフのビッグ3が誕生

70) James Darroch and Charles McMillan, "Entry Barriers and Evolutions of Banking Systems: Lessons from the 1980s Canadian Western Bank Failures", *Canadian Public Administration* 50: 2, (Summer 2007), pp. 141-66.

71) OSFI, "Our History"; [http://www.osfi-bsif.gc.ca/osfi/index\\_e.aspx?DetailID=372](http://www.osfi-bsif.gc.ca/osfi/index_e.aspx?DetailID=372) (2010年12月30日アクセス)。

72) James L. Darroch, "Global Competitiveness and Public Policy: The Case of Canadian Multinational Banks", *Business History* 34: 3 (Summer 1992).

73) 詳細は、*ibid.*: [http://www.assuris.ca/Client/Assuris/Assuris\\_LP4W\\_LND\\_WebStation.nsf/page/Past+Insolvencies!OpenDocument&audience=policyholder](http://www.assuris.ca/Client/Assuris/Assuris_LP4W_LND_WebStation.nsf/page/Past+Insolvencies!OpenDocument&audience=policyholder) (2010年12月30日アクセス)。  
同時期、銀行業と信託業では倒産件数はより顕著だ。

74) 詳細は、McQueen, *Who Killed Confederation Life?* を参照。

75) "A Canadian Insurer Attracts a Second Acquisition Offer," *New York Times*, 20 August 1997.

76) サン・ライフの2000年から2010年の活動については、[http://www.sunlife.com/Global/About+us/Our+history?vgnLocale=en\\_CA](http://www.sunlife.com/Global/About+us/Our+history?vgnLocale=en_CA) (2010年12月24日アクセス) を参照。

したが、これらは、カナダ生命保険業の資産の65%を握り、保険金の約60%を集めていた<sup>77)</sup>。2008年には、ビッグ3の国内市場シェアは75%に上昇しており、そのうちグレート・ウェスト・ライフが31%、マニユライフが23%、サン・ライフが21%を占めていた<sup>78)</sup>。

同じ頃、この3社のいずれも、国外事業を拡大していた。そのパターンは、買収を多用するという点を除けば、初期の国際化の特徴と似ていた。上述のように、グレート・ウェスト・ライフはカナダ内で非常に積極的に買収を行ったが、アメリカ合衆国でも攻撃的であった。同社は、1998年にアンセム・ヘルス・アンド・ライフ・インシュランス (Anthem Health and Life Insurance) を、また1999年には、オールメリカ・ファイナンシャル・コーポレーション (Allmerica Financial Corporation) の団体生命・健康保険事業を買収し<sup>79)</sup>、さらに2007年には、不祥事からの再建途上にあったミューチュアル・ファンドマネージャー、パットナム・インベストメンツ (Putnam Investments) を買収した<sup>80)</sup>。パットナム買収費用の39億カナダド

ルを確保するため、2007年後半、グレート・ウェスト・ライフはアメリカでの健康保険事業をシグナ (Cigna) に15億カナダドルで売却した<sup>81)</sup>。また、サン・ライフは1982年に買収していた投資管理会社マサチューセッツ・ファイナンシャル・サービスズ (Massachusetts Financial Services) を基盤に、合衆国での存在感を増していった<sup>82)</sup>。そればかりでなく、サン・ライフは、中国、インド両国へも拡大を遂げた。ビルラ (Birla) グループとの合弁企業は、インドでも最大級の民間生命保険事業者である<sup>83)</sup>。また、マニユライフも、日本や中国などアジア事業を再建した。中国では、1996年、同社は生命保険分野で同国初の外資合弁企業を、提携先の中国中化集団 (Sinochem) とともに設立した<sup>84)</sup>。現在、マニユライフは、アジアで全収益の20%を得ており、また最大の対外事業部門であるアメリカ合衆国では、収益の3分の1を得ている。これは、2004年に、ボストンを本拠地とする由緒ある保険事業者ジョン・ハンコック (John Hancock) を150億ドルで買収したためであり、これは、今日に至るまで、カナダ企業による外国企業買収としては最大のものである<sup>85)</sup>。

77) Ron Panko, "Game's on: Canada's life insurance market is dominated by three big corporations, but smaller insurers find ways to compete (Manulife Financial, Sun Life Assurance Company of Canada, and GreatWest)", *Best's Review*, 1 November 2005.

78) Robin Arnfield, "Canada Sees Stability", *Life Insurance International*, LII 254 (March 2010); <http://www.vrl-financial-news.com/wealth-management/life-insurance-intl/issues/lii-2010/lii-245/canada-sees-stability.aspx> (2010年12月24日アクセス)

79) Power Corporation of Canada, *Seventy-Five Years of Growth 1925-2000*, pp. 11 ff., [http://www.powercorporation.com/powercorp/history/PCC\\_eng.pdf](http://www.powercorporation.com/powercorp/history/PCC_eng.pdf) (2010年12月27日アクセス)

80) Ian Austen, "Canadian Insurance Giant to Buy Putnam Investments", *The New York Times*, 2 February 2007.

81) <http://www.reuters.com/article/idUSN2643561820071127> (2010年12月30日アクセス)

82) [http://www.sunlife.com/Global/About+us/Our+history?vgnLocale=en\\_CA](http://www.sunlife.com/Global/About+us/Our+history?vgnLocale=en_CA) (2010年12月30日アクセス)

83) "Sun Life expects more growth in China. India due to middle class growth, insurance penetration is currently low", *Investment Executive*, November 23, 2010.

84) 全体については、<http://www.insurancedir.ca/manulife+financial/> (2011年5月11日アクセス) を参照。中国事業については、例えば、Anon., "Manulife expands in China", *The Globe and Mail*, December 10, 2009.

85) McQueen, *Manulife*, ch. 14. ハンコックは1862年に相互会社として創業され、2000年に非相互会社化した。



グレート・ウェスト・ライフを除き、近年のカナダ生命保険事業者の拡大は、もう一つの政策転換により促進された。すなわち、相互会社が非相互化することを認め、また非相互化した会社の資本市場へのアクセスを可能にするというものである。政府は、非相互化の体制づくりの意図を、「1997年に向けた金融業法見直しについて (Review of Financial Sector Legislation for 1997)」と題した1996年6月の答申文書で初めて明らかにした。その後、4つの大手相互会社、マニユライフ、サン・ライフ、カナダ・ライフ、クラリカ・ライフ（前・ミューチュアル・ライフ）が株式会社化の意向を表明した<sup>86)</sup>。クラリカは1999年7月21日に株式の新規公開を行ってこの流れの先導者となり、1999年9月24日マニユライフがこれに続いた。カナダ・ライフは1999年10月28日、サン・ライフは2000年3月23日に新規公開を行った<sup>87)</sup>。それまで、公共政策体系で保険業よりも優遇されてきた銀行部門による買収から生命保険会社を守るため、部門をまたがる合併は事実上禁止された<sup>88)</sup>。

このように、21世紀初めには、生き残った3つのカナダ生命保険会社は、国内市場で圧倒的な地位を維持したのみならず、サン・ライフその他数社が1世紀前に誇った世界的な影響力

を、取り戻した。その地位の強さは、近年の金融危機からの回復力からも測ることができよう。もちろん、失敗もある。マニユライフは、株式ポートフォリオの一部をヘッジしておらず、また全ての企業が、合衆国事業では出口のみえない問題を抱えている。加えて、カナダ生命保険業は、近年のクレジットクランチから極めて健全な状態で脱出したカナダの銀行による、新しい挑戦に直面している。にもかかわらず、ある業界筋によれば、「カナダ生命保険事業者は、世界中の同業他社よりも財務的に健全」なのである<sup>89)</sup>。

#### IV 結

1世紀以上にわたり国内市場を支配し、さらに世界的にも競争力を維持し続ける企業は希であり、ましてそのような産業は、めったに見つかるものではない。企業ならば、ジェネラル・エレクトリックとIBMが想起されよう。産業の例では、ドイツの有機化学メーカーがあろう。ドイツの有機化学メーカーは、19世紀後半に世界的に卓越した地位を築いたが、競争環境の幾多の変化にもかかわらず、それを手放してはいない<sup>90)</sup>。カナダ生命保険産業は、そうした事例の一つである。たとえそれが、ドイツの有機化学メーカーほどには、人々の目を惹く事例ではないとしても。

企業特殊要因があったのは疑いようがない。企業特殊要因は、第一次世界大戦前での国内、国外双方での興隆、21世紀まで続く競争優位を説明するのに役立つ。無条件保険証券といったイノベーション、国外進出の意志にみられる企業家精神が、20世紀前半に国内でも世界でもサ

86) Department of Finance Canada, "Canada's Life and Health Insurers, February 1999", <http://www.fin.gc.ca/toc/1999/health-eng.asp> (2010年12月30日アクセス)。

87) Joseph W. Meador and Lal C. Chugh, "Demutualization in the Life Insurance Industry: A Study of Effectiveness", *Review of Business* 27: 1 (Winter 2006), pp. 10-17.

88) Competition Policy Review Panel, "Compete to Win", Publishing and Depository Services, Public Works and Government Services Canada, June 2008; [http://www.ic.gc.ca/eic/site/cprp-gpnc.nsf/vwapj/Compete\\_to\\_Win.pdf/\\$FILE/Compete\\_to\\_Win.pdf](http://www.ic.gc.ca/eic/site/cprp-gpnc.nsf/vwapj/Compete_to_Win.pdf/$FILE/Compete_to_Win.pdf) (2010年12月30日アクセス)。

89) 引用は、Arnfield, "Canada Sees Stability"より。

90) 詳細は、Johann Peter Murmann, *Knowledge and Competitive Advantage. The Coevolution of Firms, Technology, and National Institutions*, New York: Cambridge University Press, 2003を参照。

ン・ライフが独占的な地位を占める上で大きな役割を果たしたことは、明らかである。同じことは、マニライフ、グレート・ウェスト・ライフ（1970年代以降、パワー・コーポレーション傘下）がみせた第二次大戦以降の競争環境変化に対する適応力にも当てはまる。両社は、まず国内市場に注力し、次いで1970年代以降、国外への拡大を再開した。今日では、この3社とも世界最大手企業となり、近年の金融危機も、大きな傷を負うことなく切り抜けている。また、3社のグローバル化の足跡は、多くの点で1世紀前に成し遂げた歩みと似ている。

しかし、本論ではもう一つのこと、すなわち、カナダ生命保険業の持続的な競争優位の背後にある企業特殊要因と同じくらい重要な要因に光をあてる。それは、公共政策の役割である。連邦結成以後、カナダ政府は、生命保険業のために3つの相互に関連を持つ目標を追求した。第一の目標は、カナダ生命保険業の国内外での拡大を通して、カナダでの資本蓄積を図ること、また第二の目標は、特に外国勢による買収に抗して、産業の活力と生き残りの能力を確保すること、そして第三の目標は、財務健全性要件と競争を通じ、国内外の保険契約者を保護することであった。そしてほぼ150年間にわたり、政策立案者と規制当局は、環境の変化に対して規制体系を適応させることに非常に聡かったように思える。初期から、これら当局者は、破綻を避け、被保険者を保護するために、支払余力、投資方針、集中度に関して、保険会社に非常に厳しい制限を課していた。しかし大不況時には、政府は、極めて厳しい財務健全要件のいくつかを一時的に緩和することで、保険業界、とりわけ業界の雄であるサン・ライフが生き延びるのを助けた。第二次世界大戦後、数社の生命保険会社が投機的な攻撃を受けた際、政府は法案を提出し、その相互会社化を許した。そして、相互会社が20世紀終わりに株式会社へと戻ることを許した動きによって、生命保険会社は、

グローバル化の新しい波をうまく利用することが可能になった。

国内規制体系を絶えず適応させることによって、各社が新しい機会を利用することが可能になった。この規制体系は、全期間を通じて政府によって押しつけられるものというよりは、政府と業界とが協議して取り決められたものだった。同時に、大きな脅威を回避することにより、国内のみならず国外でも、カナダ生命保険を魅力的なものとした安定性が創出された。この安定性によって、カナダ生命保険事業者は、19世紀後半から第二次大戦に至るまで、また過去30年において再び、世界的に強い地位を得たのである。

この事例がより一般的に示すのは、持続的な競争優位の創出へ及ぼす公共政策の役割を再評価する必要性である。カナダ生命保険業にとって、規制体系は、明らかに制約や単なる意思決定の背景を超えるものであった。というのも、規制体系は、保険業の安定性を保障することで、この産業の生き残りとは長期間にわたる世界的な成功に不可欠な役割を果たしたからである。また、カナダ生命保険事業者の持続的な競争力を、規制を他国に先駆けて導入したという先行者優位によって説明することもできない。なぜならば、カナダの規制当局は、20世紀初頭の規制の強化にせよ、20世紀末にかけての規制緩和にせよ、多くの事例で他国の規制当局に後れをとっていたからである。カナダの規制体系を際立たせているのは、環境変化へのその適応力であり、カナダ生命保険業の場合、被保険者、保険事業者、国の資本需要といった関連利害全てに対する配慮であった。全利害関係者を考慮するという原則を超えて、規制が特定の方向へと向かったとするならば、それは、特定の経緯の帰結であり、また、通常の場合、全ての関係者に対して行われた広い意味での交渉の結果であった。

このように、研究において必要なのは、行動の特殊な「ルール」や「決定要因群」ではない。

むしろ、この種の事例研究こそ必要なのである。企業は様々な関係主体が織りなすダイナミックな相互作用が働く場に位置しており、こうした

企業が持続的な競争優位を成し遂げ、あるいはそれを逸する文脈は、事例研究によって初めて、よりよく理解できるのである。