

Title	体制転換と金融システムの構造変化 (III) : チェコ共和国の場合
Sub Title	Systemic transformation and structural changes in the banking system (III) : in the case of the Czech Republic
Author	赤川, 元章(Akagawa, Motoaki)
Publisher	慶應義塾大学出版会
Publication year	2019
Jtitle	三田商学研究 (Mita business review). Vol.62, No.5 (2019. 12) ,p.57- 91
JaLC DOI	
Abstract	<p>本稿は、共産主義体制の崩壊から世紀の転換期前後に至るチェコ共和国主要銀行5行の経営状況に関する動向について、各行別に解明することを対象としている。対象となる銀行の共通点は、出発点が旧国家銀行の場合、専門事業銀行であったこと、また民間銀行の場合も、専門事業分野で設立されたこと、等で、著しく制約された事業基盤に立っていたこと、したがって、ユニバーサル・バンクとして市場経済へ適合していく経営戦略としては、事業分野の多様化・拡大を不可避の課題としていたこと。そのうえで、株式会社形態における国家統治企業の民営化の場合、いずれも、外国金融機関グループへの参加の民営化を選択していったこと、そのプロセスにおいて、特に、上位3大銀行においては優先的に供与された国家と中央銀行による支援と介入がおおきな役割を果たしたこと、また、他の上位中堅銀行においては、転換期の市場経済の動向に著しく作用されたこと、などについて主として、各行の財務諸表の側面から実証的に分析・検討する。</p> <p>The purpose of this paper is to elucidate the trends in the business status of the five major banks of the Czech Republic from the collapse of the communist system to the turn of the century.</p> <p>The commonality between these banks was based on a remarkably constricted business foundation. For example, if the starting point were the old state banks, they were the specialized business banks, and if they were the private banks, they were established in the specialized business field.</p> <p>Therefore, diversification and expansion of business fields was inevitable issue as a management strategy for adapting to the market economy as a universal bank.</p> <p>In the case of privatization of state-run banks in the form of joint-stock company, these banks have chosen to privatize their participation in foreign financial institution groups, and in that case, priority support and intervention by the state and central bank played a major role in the three largest banks.</p> <p>Other top mid-sized banks were significantly affected by market economy trends during the transition period.</p> <p>These issues will be empirically analyzed and examined mainly from the financial statement aspect of each bank.</p>
Notes	論文
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234698-20191200-0057

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the KeiO Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

体制転換と金融システムの構造変化（Ⅲ）

—チェコ共和国の場合—

Systemic Transformation and Structural Changes in the Banking System（Ⅲ）

赤川 元章(Motoaki Akagawa)

本稿は、共産主義体制の崩壊から世紀の転換期前後に至るチェコ共和国主要銀行5行の経営状況に関する動向について、各行別に解明することを対象としている。対象となる銀行の共通点は、出発点が旧国家銀行の場合、専門事業銀行であったこと、また民間銀行の場合も、専門事業分野で設立されたこと、等で、著しく制約された事業基盤に立っていたこと、したがって、ユニバーサル・バンクとして市場経済へ適合していく経営戦略としては、事業分野の多様化・拡大を不可避の課題としていたこと。そのうえで、株式会社形態における国家統治企業の民営化の場合、いずれも、外国金融機関グループへの参加の民営化を選択していったこと、そのプロセスにおいて、特に、上位3大銀行においては優先的に供与された国家と中央銀行による支援と介入がおおきな役割を果たしたこと、また、他の上位中堅銀行においては、転換期の市場経済の動向に著しく作用されたこと、などについて主として、各行の財務諸表の側面から実証的に分析・検討する。

The purpose of this paper is to elucidate the trends in the business status of the five major banks of the Czech Republic from the collapse of the communist system to the turn of the century.

The commonality between these banks was based on a remarkably constricted business foundation. For example, if the starting point were the old state banks, they were the specialized business banks, and if they were the private banks, they were established in the specialized business field.

Therefore, diversification and expansion of business fields was inevitable issue as a management strategy for adapting to the market economy as a universal bank.

In the case of privatization of state-run banks in the form of joint-stock company, these banks have chosen to privatize their participation in foreign financial institution groups, and in that case, priority support and intervention by the state and central bank played a major role in the three largest banks.

Other top mid-sized banks were significantly affected by market economy trends during the transition period.

These issues will be empirically analyzed and examined mainly from the financial statement aspect of each bank.

体制転換と金融システムの構造変化（Ⅲ）

—— チェコ共和国の場合 ——

赤川元章

序論 ベルリンの壁崩壊からビロード革命へ

1. ビロード革命へのプロセスと移行戦略をめぐる2つの潮流
2. 旧共産主義体制下における金融システムの構造
3. チェコスロバキアにおける「連邦解体」の問題点
4. 体制転換＝市場経済化における両共和国改革派政権の求心力について
(以上『三田商学研究』第58巻第5号(2015年12月))
5. 単一（一層式）銀行システムの構造と体制転換後の民間銀行システム成立時の状況
6. 株式会社銀行コメルチニー・バンカ（Komerční banka, a.s. Praha）KBの事業展開と単一（一層式）銀行システムの負の遺産
7. チェコスロバキア国家銀行（Státní banka československá）SBČSの解体分離によるチェコ国民銀行（Česká národní banka）ČNB（中央銀行）の成立
(以上『三田商学研究』第59巻第3号(2016年8月))
8. 金融システムの構造変化と主要銀行の軌跡
 - (1) 二層式銀行システムの確立直後における金融セクターの状況
 - (2) 上位中堅銀行、アグロバンカ Agrobanka Praha とジヴノステンスカール・バンカ Živnostenská banka の推移
 - (3) 旧国有大銀行の事業活動の生成・展開と外国金融機関と連携した民営化の特徴
(以上 本号)

<要 約>

本稿は、共産主義体制の崩壊から世紀の転換期前後に至るチェコ共和国主要銀行5行の経営状況に関する動向について、各行別に解明することを目的としている。これらの銀行の共通点は、出発点が旧国家銀行の場合、専門事業銀行であったこと、また民間銀行の場合も、専門事業分野で設立されたこと、等で、著しく制約された事業基盤に立っていたこと、したがって、ユニバーサル・バンクとして市場経済へ適合していく経営戦略としては、事業分野の多様化・拡大を不可避の課題としていたこと。そのうえで、株式会社形態における国家統治企業の民営化の場合、いずれも、外国金融機関グループへの参加の民営化を選択していったこと、そのプロセスにおいて、特に、上位3大銀行においては優先的に供与された国家と中央銀行による支援と介在が大きな役割を果たしたこと、また、他の上位中堅銀行においては、転換期の市場経済の動向に著しく作用

されたこと, などについて主として, 各行の財務諸表の側面から実証的に分析・検討する。

<キーワード>

二層式銀行システム構造, 「国家銀行」Státní Banka Československá (SBČS), チェコスロヴェンスカー・オブホドニー・バンカ Československá Obchodní banka (ČSOB), チェスカー・スポシテルナ Česká Spořitelna (ČS), インヴェスチチュニー・ア・ポシュトヴニー・バンカ Investiční a Poštovní banka (IPB), ジヴノステンスカー・バンカ Živnostenská banka, コメルチニー・バンカ Komerční banka (KB), ユニバーサル・バンク, アグロバンカ Agrobanka Praha, チェコ中央銀行 (ČNB), 「国有財産管理基金」(FNM), KBC Bank, エアステ・バンク Erste Bank, ウニ・クレジット UniCredit, 野村証券, サルカ・インベストメンツ Saluka Investments BV, 「投資基金」会社, 「公的管理」, 「自己資本比率」, 「二国間投資条約」

8. 金融システムの構造変化と主要銀行の軌跡

(1) 二層式銀行システムの確立直後における金融セクターの状況

1992年11月の1号「ロシア」編を皮切りに刊行されたドイツ銀行調査研究所の報告書『東ヨーロッパの改革路線』のシリーズは, 第8号で「チェコ共和国」編を取り上げた(1993年9月刊)。同報告書は, 「銀行システムと資本市場」の章の初めに「1989年, 市場経済社会システムによって計画経済社会システムが解体し, 二層式銀行システム構造が出現した」と記述したうえで, この二層式銀行システムへの移行基盤となる「国家銀行」Státní Banka Československá (以下SBČSと略す)から事業区分された4行の専門事業銀行を対象とし, 各銀行の特徴について次のように説明する。(1) チェコスロヴェンスカー・オブホドニー・バンカ Československá Obchodní banka (以下ČSOBと略す)。1964年, 外国貿易を目的として設立され, 外国通貨=為替準備を管理し, 外国での借入・起債に対する債務者の業務を遂行する。(2) チェスカー・スタートニー・スポシテルナ Česká Státní Spořitelna (同行は, 1992年 Česká Spořitelna の名称で株式会社へ転換した。以下ČSと略す)。貯蓄預金を受入れ, 国家的・社会的助成計画に基づき, 限定された範囲で住宅資金貸付や対人貸付などを業務とする。(3) インヴェスチチュニー・バンカ Investiční banka (以下IBと略す)。1948年, 国家組織の投資および証券業務への融資と管理を目的として設立されたが, 全面的に活動することなく, その業務は国家銀行SBČSへ移譲され, 1990年に至って再び活動が開始される。(4) ジヴノステンスカー・バンカ Živnostenská banka。1868年に設立された当時のチェコスロバキア最古の銀行であり, 1945年に国有化, 以後, 民間の為替業務を担当する役割を果たし, ロンドンにも支店を開設し, また, 同行のプラハ支店は, 実質的にはČSOBの支店でもあった。まず, 4行の専門事業銀行に言及したうえで, 同『報告書』は単一(一層式)銀行システムの解体第一歩として(5) コメルチニー・バンカ Komerční banka (以下KBと略す)をSBČSのチェコ共和国領域の事業継承銀行(スロバキア共和国領域の事業継承銀行はヴセオベツナー・ウーヴェロヴァー・バンカ Všeobecná Úverová banka, 以下VÚBと略す)と位置付ける。その結果, KBの自立化によって中央銀行機能と事業銀行機能の分離が完成し, SBČSが中

第1表 チェコ共和国の事業銀行の事業規模状況（1992年12月）
（単位：100万米ドル）

Česká Spořitelna	9,924
Komerční banka	9,603
Československá Obchodní banka	7,128
Investiční banka	3,726
Agrobanka Praha	1,301
Živnostenská banka	684
AB Banka Mlada Boleslav	379
Banka Hana	209
Ekoagorobanka	207
Pragobanka	172
Kreditní a Prumzslava	100
Banka Bohemia	62

出所) Deutsche Bank Research, „Osteuropa auf Reformkurs“, Heft 8 Tschechische Republik, 27 September 1993, S.29

中央銀行としての役割に専念できることとなり、ここに二層式銀行システムの組織構造が確立されたとし、引き続き、「改革」当初の内容に言及していく。

銀行システムは、「ユニバーサル・バンク原理（Universalbankprinzip）」で構成され、最低資本金は3億コルナ、設立は株式会社の法形態により、さらに子会社を通してリース事業やファクタリングも可能であった。また「改革政策」（Reformpolitik）は、新たな事業銀行や事業所の設立、その株式資本を外国から受け入れることも認可し、この政策はチェコ銀行業システムの発展に「決定的意義」をもたらしたと評価する。外国金融機関による銀行技術のノウハウと市場への新たな金融商品の導入に基づいたからであった。

そして旧システム解体から3年後の1992年末のチェコ共和国銀行業の状況を『報告書』は資産規模の側面から第1表のように表している¹⁾。

明らかに、改革当初では、SBČSの事業継承の国家銀行の上位4行が圧倒的な規模を有し、新設された事業銀行は、たとえ外国資本導入を含めたとしても、アグロバンカ Agrobanka Prahaを例外として、第1表に掲載された上位6行以外になお19行設立され、この表には掲載されていないが、いずれも小規模銀行の揺籃に過ぎなかった。

1) Deutsche Bank Research, „Osteuropa auf Reformkurs“, Heft 8 Tschechische Republik, 27 September 1993, S. 27-9.

(2) 上位中堅銀行, アグロバンカ Agrobanka Praha とジヴノステンスカー・バンカ Živnostenská banka の推移

1) アグロバンカ Agrobanka Praha

チェコ共和国銀行セクター第5位に位置するアグロバンカ Agrobanka Praha は、名称 Agro で明らかなように、農業事業分野を主要な対象とし、旧チェコ・スロバキア連邦共和国において、1990年3月、チェコ共和国法に準拠し、最初の、非国有の、株式会社形態の銀行として設立された。1996年には、本店はプラハ、支店はチェコ共和国各地に11支店、スロバキア共和国にも1支店を設置し、²⁾ プラハ証券取引所でも上位4行と共に、³⁾ 設立時からの主要株主で取引所運営にも深く関与していた。

Agrobanka の設立当初の株主は、ČSOB (13.4%)、農業省 (7.1%)、Agropol, a.s. (3.4%)、農業関係企業 (43.5%)、消費財製造企業 (6.4%) などであり、大株主の持分も少なく、農業関係グループを主体に広く分散していた。事業活動の基軸は、個人顧客取引と企業顧客取引に大別され、前者は設立以後、金融機関預金への依存を回避するため、積極的に支店戦略を推進し、95年にはČSの顧客取引の一部を引き受けた。後者は、農業分野が支配的であり、とくに、季節的なプロジェクト融資、例えば、穀物などへの融資があげられる。他方、新たに民営化された中小企業分野へも進出し、この分野では、上位大銀行や外国銀行は、経済成長に応じて大企業融資への集中を余儀なくされたため、殆ど競争の存在しない Agrobanka にとって有利な「窪地」(Nische) であり、拡大し続けた。

外国業務は、1992年に着手された。集中化によって著しく発展した農業と民間セクターの業務遂行に大きな役割を果たすと期待されたからであった。だが、このような一連の飛躍への経営戦略は、1993年末、困難に直面する。要因は、過少自己資本から160億コルナの銀行間債務の支払い危機であった。銀行セクターへの波及を懸念したチェコ中央銀行 (Česká Národní Banka, 以下 ČNB と略す) による巨額な支援措置 (ただし、長期間、未公表) で事業継続が可能となり、翌94年には6億コルナの税引き前利益を上げるまでに回復した。この時点で、同行は監査人、プライス・ウォーターハウス (Price Waterhouse) の申し立てに従い、利潤から危険準備金の積立てと増資も実施した。しかし、銀行間市場への過度な依存に基づく事業経営では平均的資本コストが上昇し、その結果、不良債権問題の作用に脆弱な傾向を持続することになる。⁴⁾ そのため、1995年末までは、Agrobanka は財務状態の改善プログラムと同行に課された矯正措置の実施を最優先事項としていた。ところが、最大株主、ČSOB でさえ、持株比率を2.7%へ引き下げるほど株式分散が極端に進行する中で、証券売買仲介業者モトインヴェスト (Motoinvest) グループが Agrobanka の株式を集中的に買い集め、同行の経営支配権の獲得に成功する。以後、経営方針は激変し、高リスクの証券取引や劣悪な融資などを推し進め、改善プログラムを放棄した結果、早

2) Price Waterhouse, AGROBANKA PRAHA, a.s. 1996, p.11.

3) プラハ取引所の統括機関、主要株主より構成される Exchange Chamber のメンバー 14行に含まれ、また監査役会を構成する5行に参加していた (THE PRAGUE STOCK EXCHANGE 1993, pp.5-6)。

4) Kern, H., Analyse der Bankenysteme der Tschechischen Republik, der Slowakei und Rußlands, eurotrans-Verlag, Weiden und Regensburg, 1997, S.81-3.

第2表 Agrobanka の主要財務項目の動向（各年度末）

（単位：100万コルナ）

	1991年度	1993年度	1995年度	1996年度
資産総額	22,028	52,425	66,542	61,890
自己資本	721	-515	3,993	4,094
税引き後利益	-16	-1,755	2,800	-6,775

出所) Kern, H., a.a.O., S.83 and Price Waterhouse, op. cit., p.3 より作成

くも、預金取付けに対処する流動性不足問題を引き起こし、銀行の損失は資本を超過して、1996年9月17日、遂に、「公的管理」(conservatorship) 下に組み入れられた。⁵⁾

以上のような Agrobanka の事業活動の経緯は、主要財務項目の動向によって明白に反映されている（第2表参照）。

1998年、Agrobanka は「健全性規制」の条件に適合出来ず、銀行免許を取消・清算され、同行の事業組織と資産・負債は、同年設立されたジェネラル・エレクトリック・カンパニーが100%持株の子会社、GE-Capital Bank へ売却され、この売却から生ずるリスクは ČNB が負担した。⁶⁾ GE-Capital Bank は2005年、GE-Money Bank と改称され、⁷⁾ チェコ銀行セクターの「中規模銀行」のカテゴリーに編成されている。

2) ジヴノステンスカー・バンカ Živnostenská banka

Živnostenská banka は1868年、オーストリア・ハンガリー帝国において資金調達とチェコ中規模企業を事業対象とし、プラハに設立された最初の銀行である。その後、発展し続け、1930年代には、チェコスロバキア最大のユニバーサル・バンクとして一大「産業コンツェルン」を構築するに至った。第2次大戦直後の1945年、「ベネシュ布告」(Benešovy dekrety No.102/45) の基幹産業国有化政策により、他の銀行と同様に国有化されたが、その後の5年間は、法的には制約されながらも、自立した活動が可能であった。1950年4月、新設された国家銀行 SBČS の傘下に併合された同行は、以後もなお、活動自体は著しく制限されてはいたが、「法人」(Právnícká osoba)

5) CZECH NATIONAL BANK, Czech National Bank 1993, 2003, p.15. Motoinvest は、パウチャー民営化による企業所有構造の脆弱性を利用して金融グループを形成した。出発点は、13%の株式購入で小規模銀行プルゼニウスカー・バンカ (Plzeňská banka) の総支配人の地位を獲得した。その権限を用いて、同行の銀行預金や他行からの借入金を利用し、主要銀行の統括する堅実な「投資基金」会社の株式を購入し、これを担保に資金を調達する方法を活用した。Motoinvest と Agrobanka との関係は、最初に、Agrobanka に統括されていた「投資基金」会社に Motoinvest が強力な地位を築き、Agrobanka 自体の株式も13%まで買い占めた (Myant, M., The Rise and Fall of Czech Capitalism, Edward Elgar, Cheltenham, UK・Northampton, MA, USA, 2003, pp.133-4)。また、1996年12月末の Price Waterhouse の報告書においても持株1%以上の大株主20社の中に、Motoinvest (4.55%) 以外に、ABG investiční fond II (9.35%), Plzeňská banka (2.7%)、なお不明ではあるが、その他に Motoinvest 系の金融機関も含まれていると推察される (Price Waterhouse, op. cit., p.31)。

6) CZECH NATIONAL BANK, Report on Banking Supervision in the Czech Republic, December 1999, p.26.

7) Agrobanka, Wikipedia, 2019/08/31. <http://cs.wikipedia.org/wiki/agrobanka>

として存続していた。1956年、同行には、国際金融業務の豊かな経験から「経済相互援助会議」(COMECON) 参加諸国との対外貿易業務を担う新たな事業が委託され、特にロンドン支店は外国で活動するチェコスロバキアの企業と国民の外国為替勘定を管理する特別な役割を果たすことになった。1988年、Živnostenská banka は企業業務を回復し、翌年には、ČSOB、ドイツの2銀行、BHF-Bank と DG-Bank、オーストリアの銀行 Österreichische Raiffeisen und Zentralbank との共同で、ドイツマルク (DM) とドイツ連邦銀行との関係を目的とし、チェコにとって最重要の金融センター、フランクフルト・アム・マインに設立された Prager Handelsbank AG にも参加した。⁸⁾そして、1992年3月1日、Živnostenská banka は中・東欧諸国の中で最初に民営化され、株式会社として再設立される。⁹⁾株主は、「BHF-Bank」(40.0%)、「国際金融公社」(International Finance Corporation, 以下 IFC と略す) (12.0%)、「国有財産管理基金」(Fond Národního Majetku, 以下 FNM と略す) (6.6%)、「投資基金」会社 (29.7%)、「個人投資家」(11.7%) であり、大株主は Prager Handelsbank AG の設立で関係を有したフランクフルトの銀行と途上国支援の世銀グループの金融機関であり、Živnostenská banka の民営化は、当初から外国金融機関の主導に依存するユニバーサル・バンクへの転換であった。¹⁰⁾1993年、同行は銀行セクターの中で、KB や ČS とほぼ同時にプラハ証券取引所へ上場申請した初期のメンバーであり、同取引所監査役会役員5名の内、同行出身者が議長に選出された。¹¹⁾だが、民営化出発点の当時、同行の銀行業務は、国民の海外旅行業務を含めて対外貿易金融業務に特定化されていたため、その経営システムは、「第3表 Živnostenská banka の勘定項目の期間別・通貨別貸借対照表 (1993年12月31日)」によって表示された財務状況から明らかのように著しく限定された国際金融業務専門銀行であった。

「普通預金」(Běžné a depozitní účty)「合計」(Celkem) の9割超が3か月以内の短期預金であり、また7割超が「外国通貨」(Cizí měny) で構成されていた。この「外国通貨」の運用先は、6割が「他銀行への預け金」(Účty u ostatních bank)、3割弱が「貸付金」(Úvěry a půjčky)、1割が「有価証券」(Cenne papíry) である。他方、「国内通貨」(České koruny) の運用先では、「預け金」と「貸付金」がほぼ均衡しており、両勘定項目で7割を占めている。証券業務では、外国証券の割合が国内証券の2倍であるが、全事業活動からすれば、1割に過ぎず、その6割超を1年以上の証券に投資している。このような Živnostenská banka の財務体質の構造は「外国において銀行への外貨預金、あるいは外国の銀行間市場への投資の割合が相当に大きい」運用方式の特質に規定され、その結果「¹²⁾ 12) 利子収益に基づく収入が全活動収益の60%を占め、これはチェコ銀行セクターの最高比率であった」。ところが、同行は第3表から算定すると、借方「合計」によって表

8) Deutsche Bank Research, a.a.O., S.28.

9) Živnostenská banka, a.s., VÝROČNÍ ZPRÁVA 2000, p.19, and Živnostenská banka, Wikipedia, https://en.wikipedia.org/wiki/%C5%BDivnostensk%C3%A1_bank. および拙稿「体制転換と金融システムの構造変化 (I)」『三田商学研究』第58巻5号 (2015年12月) 22-3頁参照。

10) Živnostenská banka, a.s., VÝROČNÍ ZPRÁVA 1993, p.7.

11) 当時のプラハ証券取引所監査役会役員の他の4人は、IB, ČSOB, KB, Agrobanka の出身者で構成されていた (THE PRAGUE STOCK EXCHANGE 1993, p.6)。

12) Kern, H., a.a.O., S.70.

第3表 Živnostenská banka の勘定項目の期間別・通貨別貸借対照表 (1993年12月31日)
(単位: 1000コルナ)

	勘定項目	1か月以内	1～3か月以内	3～12か月以内	1年以上
(借方)	現金	167,231	—	—	—
	預け金	10,507,314	1,160,129	175,153	—
	有価証券	90,079	78,024	705,291	1,535,548
	貸付金	46,227	924,345	1,679,184	3,875,894
	その他資産	107,972	91,118	165,799	306,733
	合計	10,918,823	2,253,616	2,725,427	5,718,175
(貸方)	預金	12,305,889	5,640,252	1,597,092	489,566
	その他負債	131,790	61,508	218,315	—
	自己資本	—	—	—	—
	合計	12,437,679	5,701,760	1,815,407	489,566

	勘定項目	不特定	外国通貨	国内通貨	合計
(借方)	現金	—	143,105	24,126	167,231
	預け金	—	8,939,384	2,903,212	11,842,596
	有価証券	48,099	1,662,210	794,831	2,457,041
	貸付金	(286,109)	4,026,477	2,213,064	6,239,541
	その他資産	974,190	308,261	1,337,551	1,645,812
	合計	736,180	15,079,437	7,272,784	22,352,221
(貸方)	預金	—	14,637,342	5,395,457	20,032,799
	その他負債	229,767	306,285	335,095	641,380
	自己資本	1,678,042	—	—	1,678,042
	合計	1,907,809	14,943,627	5,730,552	22,352,221

出所) ŽIVNOSTENSKÁ BANKA, a.s., VÝROČNÍ ZPRÁVA 1993, pp.3 and 16-7より作成

示される総資産に対する「資本金と準備金」(Kapitál a rezervy) から構成される「不特定」(Nespecifikované) な「自己資本」の割合、すなわち自己資本比率は7.5%であり、BISの「国際的自己資本比率」規制の統一基準8%を若干下回る状況にあった。ただ、金融機関経営の支払能力＝安全性の基準たる「流動比率」(流動資産/流動負債)は、80%を超過していた。

しかし、長年、国際銀行業務に特化されていた Živnostenská banka の課題は、業務分野の多様化とその拡大にあり、BHF-Bank の支援下でマーチャント・バンキングとインベストメント・バンキングの両分野への進出を経営戦略として志向した。企業顧客を対象とした業務では、1995年、企業選別を実施し、VW-Skoda や SPT Telecom などの優良大企業に取引を集約する事業構造の転換を行い、その一環として、支払取引、輸出債権買取金融、スワップ業務、貿易金融に特化したロンドン支店は著しい成果をあげた。元来、伝統的に脆弱であった個人顧客分野では、外貨預金口座を有しているにも拘らず、進捗がみられなかった¹³⁾。2000年、同行の『営業報告書』に記載されている銀行業務の内容は、次の通りである。

- (i) チェコ・コルナおよび外国通貨による貸出と保証
- (ii) チェコ・コルナおよび外国通貨による預金の受け入れ
- (iii) 経常的あるいは期限付きチェコ・コルナおよび外国通貨の口座管理
- (iv) 支店および代理店における経常的銀行サービス
- (v) 銀行間市場における外貨建て通貨取引
- (vi) 貿易金融業務および関連する銀行サービス
- (vii) 証券取引およびポートフォリオ管理

の順番で示されているように、Živnostenská banka は、依然として、外国通貨 = 為替取引を媒介とする国際金融業務に経営活動の基軸があり、これを実証的に確認すると、2000年末の資産総額 58,362,295 (単位: 千コルナ) のうち、外国通貨資産は 31,277,255 (単位: 千コルナ) で 54%、内容はユーロが約 60%、米ドルが約 35% を占め、EU 市場との関連を拡大していった傾向が明らかである。¹⁴⁾

かくして、Živnostenská banka の宿命は、体制転換した中・東欧諸国の外国金融機関、特に EU 諸国の金融機関の積極的進出によって大きく翻弄されていく。早くも、1997年、最大支配株主 BHF-Bank は、持株 47% を Bankgesellschaft Berlin へ売却し、IFC は継続するが、新たに Crédit Commercial de France が参加する。2000年、Bankgesellschaft Berlin は持分を 85% へ高めたものの、2年後にはその持株をイタリアの大銀行 UniCredit へ売渡し、新たな支配株主は 2003年 2月、残余の株式全ての取得を目指して、株式公開買い付けを開始した。¹⁵⁾

EU 諸国に起こった国境を超える金融機関の統合・グループ化の動向はチェコ金融市場にも直接的に波及し、Živnostenská banka もまたこの大きな潮流の中に巻き込まれていくのである。チェコ共和国において、外国銀行に銀行免許が認可された最初の年度は 1991年であり、翌年までに 8 行が免許を取得して開業した。この初期の「外国銀行」カテゴリーの中にオーストリアの Bank Austria (ČR) と Creditanstalt、ドイツの HYPO-BANK CZ と Vereinsbank (CZ) が含まれていた。¹⁶⁾ 1998年、オーストリアの親銀行の合併に応じて、チェコ子会社も合併し、行名も Bank Austria Creditanstalt Czech Republic と変更した。¹⁷⁾ 同年、ドイツの親銀行 Bayerische Hypotheken- und Wechselbank と Bayerische Vereinsbank も合併し、同じくチェコ子会社も合併、行名を HypoVereinsbank CZ と変更した。両行の合併子会社は、当然規模も拡大し、2000年、チェコ銀行セクターの「カテゴリー」編成替えによって、「外国銀行」から「中規模銀行」のセクションに配置された。さらに、この時点で、オーストリア・ドイツの合併子会社 2 銀行の「集中プロセスが 2001年に継続することが期待される」と ČNB の『報告書』に記載され、実際、翌年には合併が敢行され、新たな銀行 HVB Bank Czech Republic が誕生し、翌年、「大銀行」カテゴリーの中に編成された。¹⁸⁾

13) Kern, H., a.a.O., S.69.

14) Živnostenská banka, a.s., VÝROČNÍ ZPRÁVA 2000, op. cit., pp.19 and 80.

15) Živnostenská banka, Wikipedia, https://de.wikipedia.org/wiki/C5%Bdinovostensk%C3%A1_bank, 2019/08/30

16) ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, Banking Supervision in the Czech Republic 1996, p.13 and 34.

17) ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, Banking Supervision in the Czech Republic 1998, p.16.

この「期待」の背景には、ドイツの合併親会社 Bayerische Hypo- und Vereinsbank（商標は¹⁹⁾Hypo-Vereinsbank）が2000年7月、Bank Austriaを吸収合併し、100%の子会社化したことにある。そして、銀行グループ間の大きな統合の波は、当時、ドイツで2番目の大銀行でもあったHypo-Vereinsbankにも及び、2005年、同行はŽivnostenská bankaの支配株主でもあったUniCredit Italiano²⁰⁾に買収され、その系列下に入った。その結果、両親銀行の合併に引き続いて、HVB BankとŽivnostenská bankaの合併が着手され、翌年11月、チェコ共和国に新「大銀行」UniCredit Bank Czech Republic²¹⁾が誕生し、この合併を契機にチェコ最古の、そしてチェコ民族資本の大銀行として一世を風靡したŽivnostenská bankaの名称は消え去ることになった。

以上のような銀行集中の合併プロセスをチェコ共和国内に限定すれば、第1図のようになろう。

（3）旧国有大銀行の事業活動の生成・展開と外国金融機関と連携した民営化の特徴

1) チェスカー・スポシテルナ Česká spořitelna (ČS)

a) 事業活動の生成・展開

1953年、各地域の貯蓄金庫や信用協同組合を解体・統合して設立された唯一の「国家貯蓄金庫」Státní spořitelnaが1969年にチェコとスロバキアの連邦共和国に分割され、チェコ領域に誕生したのがČeská Státní spořitelnaであった。1990年初頭、すでに二層式銀行システムは確立されていたが、なお、事業継承銀行は依然として国有銀行のままであった。1992年、バウチャー方式による大規模民営化の第一波において、これらの国有事業継承銀行もまた民営化に加えられ、株式会社化された。とはいえ、1994年の時点でČSの公表された株式持分資料によると80%分の内訳においても、まだ、チェコ共和国の「国有財産管理基金」FNMの持分がそのうち50%を占め、それ以外では大銀行系（KBとIB）の系列「投資基金」会社の2社が15.8%、民間大規模「投資基金」会社のハーヴァードスキー・ルーストヴィー・インヴェスチチュニー・フォンドHarvardský růstový investiční fondが16.1%、小規模の「投資基金」会社87社が14.4%、その他は3.7%であったが、この公表された株式持分以外に市町村および地方自治団体が²²⁾20%を所有しており、その限りでは、公的機関の所有に基づく影響力がなお大きかった。ČSは、チェコ国民の零細な個人貯蓄預金の大部分を集積していたから、店舗網は全国各地の隅々まで張り巡らされて

18) ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, Banking Supervision in the Czech Republic 2000, p.21 and 2002, p.58.

19) Liedtke, R., Wem gehört die Republik? — Die Konzerne und ihre Verflechtungen, Namen · Zahlen · Fakten, 2001, Eichborn AG, Frankfurt am Main, Oktober 2000, S.64-8. 合併による「新たな戦略路線では、Bank Austriaは名称をそのまま維持し、部分コンツェルンとして全オーストリアと中・東欧の業務を担当し、HypoVereinsbankはBank Austriaの西ヨーロッパと海外の業務を担当することになった」(Liedtke, R., a.a.O., S.68)。

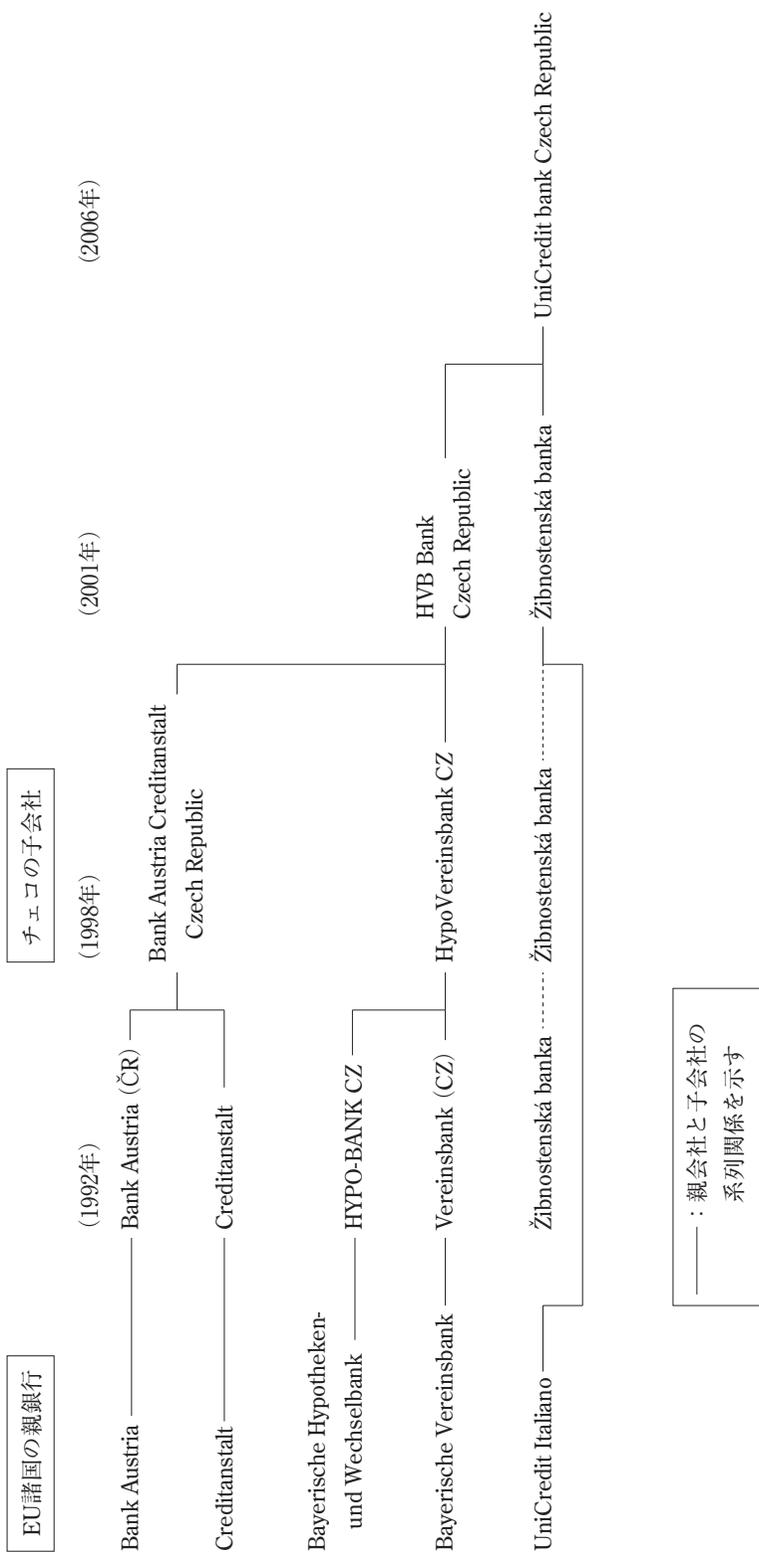
20) 拙稿「第3章ドイツ」『金融の世界現代史』（国際銀行史研究会編）一色出版、2018年刊、216頁参照。

ドイツでは、「80年代中期では、外国銀行の資産総額は4.2%であったが、2010年には10.8%に上昇した。この増分は、イタリアの大銀行、ウニクレディットによるヒポ・フェラインスバンクの買収で系列下に入ったためであり、2013年には親会社に10億ユーロの特別配当を支払った件でドイツ経済は100億ユーロ以上の潜在的資本を喪失したと言われた」(前掲書、207頁)。

21) ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, Banking Supervision in the Czech Republic 2006, p.48 and 2007, p.51.

22) Kern, H., a.a.O., S.19, 34 und 74-5.

第1図 チェコ共和国新「大銀行」UniCredit Bank Czech Republic 形成に至る集中合併のプロセスについて



いた。組織構成は、プラハ、ブルノ、プルゼニ、オストラヴァなどの各州大都市に設置された8つの本社を中心に、その傘下に10行前後の地域本店を組み込み、さらにその系列下に支店と代理店を配置し、1993年末の時点では、地域本店78、支店1020、代理店1070より編成されていた。例えば、最多の店舗網を有するブルノ本社の例をあげると、傘下に地域本店が13、それらの系列下に全体で支店が²³⁾186、代理店が²³⁾375に上っていた。

ČSは、このような店舗網を背景に、当初、チェコ共和国の個人預金部面で75～80%を支配し、いわば、独占的な地位を確保していた。ところが、銀行法第17条（競争法と反独占規定に関する内容）への抵触問題に直面することになる。各銀行は預金・貸出に関して1995年までに市場占有率で30%以下に引き下げねばならぬという規定の遵守であった。この規定は、さしあたり、1997年まで延期されたが、95年時点でも、ČSはなお、34.8%を占めていた。他方、貸出業務部門においても全体の40%に当たる400億コルナが国家から利子率助成の付与される個人貸出が80%を占めていた。したがって、ユニバーサル・バンクとしての銀行業務の方向を開拓することが不可欠であり、その新たな部面が企業、地方自治体、銀行などへの貸出であり、国有企業民営化の基盤となる資本市場への積極的進出であった。²⁴⁾1993年のČSの『営業報告書』によれば、法人および企業への貸出は前年度よりも35.9%の増大、また地方自治体には、企業貸出より2.5%も低い有利な利子率でインフラ投資需要に応じて将来所得を担保に返済期間10年間のローンを設定し、前年度比200%の拡大をみたが、主要な貸出先は、預金収集体制の未整備な銀行に対する短期・中期の貸出であった。資本市場では、プラハ株式取引所の最大株式仲買人であり、総計56億コルナに達する17,500以上の売買注文を取り扱い、また、自己勘定の証券総取引高は73億コルナに及び、その中には、チェコ保険会社、チェコ・モラビア保証開発銀行、ČSOB、などの金融機関以外にもラジオ・アルファ（Radio Alfa）やCET21などの情報産業も含まれ、直接的な資本参加は6億5000万コルナであった。その他、当年度において最大の企業債、21億コルナを発行したエネルギー・コンツェルンČEZの起債と販売、さらにZPS Zlínの社債に関して主幹事としての役割を果たした。1991年、ČSは株式会社形態の「投資基金」会社 Spořitelna Investiční Společnost, a.s. を設立し、支店を通して金融商品を販売した。後者は、94年に開始される民営化第二波に備えて民営化対応「投資基金」会社 Spořitelna privatizační, a.s. を発足させ、その結果、ČSはチェコ共和国において最大の「投資基金」会社グループとなった。²⁵⁾チェコ民営化当初、「配当を株式額面の8%」を支払ったČSの前途は、ユニバーサル・バンクとして事業分野の多様化を目指し、順風な門出のような状況であった。だが、チェコ共和国の全銀行の支店数の4分の3を引き継ぎ、大量の職員を雇用していたČSは、利子費用・労務費・一般管理費も嵩み、企業に対する不良債権は無かったとしても、家計貸付分野以外に主たる貸出先は免許を付与された小規模新興銀行であり、企業・法人分野への貸出は40%を超えるのは容易ではなかった。そのため、新たなプロジェ

23) ČESKÁ SPOŘITELNA, a.s., ANNUAL REPORT 1993, pp.22-3.

24) Kern, H., a.a.O., S.76-7.

25) ČESKÁ SPOŘITELNA, a.s., ANNUAL REPORT 1993, pp.18-9 and 24. および拙稿「チェコスロバキアにおけるバウチャー方式民営化の構造と問題点」『三田商学研究』第47巻第3号（2004年8月刊）47-9頁参照

クトとしてロシア債務証券や派生証券への投機を実施したが、37億コルナの損失を出すこととなる。²⁶⁾

b) 低迷局面の打開策——エアステ・バンク (Erste Bank) グループ傘下の民営化

1999年の『営業報告書』は、「民営化予定表」の項目の中で、政府のČSへの対応を踏まえつつ、ČSの経営状況の変化に応じて、次のように記述している。1997年11月、「政府はČSの過半数株式を保有する「国有財産管理基金」FNMに戦略的投資家への売却を承認した。翌98年12月、経済全体の不振を背景に、ČSの金融資産の質的劣化が進行し、財務状況の改善のため、政府は不良債権104億コルナを「プラハ整理再興銀行」(Konsolidáční Banka Praha, 以下KOBと略す)へ移転することを決定する。1999年9月、メリル・リンチ (Merrill Lynch) が複数のリストの中からオーストリアの貯蓄金庫、エアステ・バンク Erste Bank と交渉するように推薦する。10月、Erste Bankの注意義務に沿って、ČSとその子会社に関する詳細な法的・財務的分析の作成および政府持分の売却予定価格を決定し、11月、政府はČSの財務上の立場を強化するため、さらに327億コルナの不良債権をKOBへ移転し、かくして、2000年2月、政府はČSの過半数株式(52.07%)をErste Bankへ売却する決定を通過させた。²⁷⁾このように外国銀行への所有権の開放＝外国銀行グループへの積極的な連繋の論拠に関してČSの『年次報告書』(1999年度版)には、「2000年早期に、チェコ政府はČSの戦略的パートナーとしてErste Bank、第2のオーストリア金融グループを選択した。その理由は、当然のことではあるが、相互に価値を認め合うパートナーでもあるからである。Erste Bankは、多くの点でČSと共通点を有する。両行とも小口顧客と中小企業に焦点を当てており、大企業の融資に関しても大きな役割を果たしている。企業の特徴として、Erste BankはČSの事業上の対象とも完全に一致している」とある。

その結果、国家所有の、実際には「国有財産管理基金」FNMのČSの持株、「全株式の52.07%を2000年3月にErste Bankへ売却した」。²⁸⁾以上のような状況を反映したČSの経営財務の推移を示すと第4表のようになる。

特に、1999年には貸出および総資産も減少し、赤字に転落した。その結果、同年に行われたČSに対する格付け機関の査定は、ムーディーズ (Moody's) とスタンダード・プアーズ (Standard & Poor's) によれば、短期と長期について、前者はBAA2とPrime-2、後者はBBとBであり、²⁹⁾評価は分かれた。

2000年、Erste Bankの『営業報告書』の序文を飾る当年度の「ハイライト2000」において、ČSの取得はErste Bankの立場からすれば、決定的な飛躍への足場であった。「2月：Erste Bankは、ČSの52.07%の持分を落札した。Erste Bankは中欧戦略の移行への重要な里程碑を構築しただけでなく、この地域の主導的なりテール・バンクの地位へと高められた。6月：チェコ

26) Myant, M., op. cit., pp.150-2.

27) ČESKÁ SPOŘITELNA, a.s., Annual Report 1999, p.7. Erste Bankの条件を最終的に合意するために「ČSの株式資本の強化および不良価値資産の買い取りに支払った」とも言われている (Myant, M., op. cit., p.153)。

28) ČESKÁ SPOŘITELNA, a.s., "Annual Report 1999" pp.30-1.

29) ČESKÁ SPOŘITELNA, a.s., Annual Report 1999, p.16.

第4表 ČS の主要勘定項目の動向（1993～1999年）

（単位：100万コルナ）

	1993年度	1995年度	1997年度	1999年度
総資産	320,711	367,848	389,287	364,269
預金	287,253	295,618	301,735	291,488
貸出（銀行） （企業等）	167,495	130,042	94,011	118,519
	109,338	119,828	169,191	100,644
登録資本	5,600	7,600	7,600	15,200
純利益	319	263	1,203	-4,893
職員数	?	19,460	17,522	15,277

出所) ČESKÁ SPOŘITELNA, a.s., ANNUAL REPORT 1993, pp.30, 32, 40 and ČS Annual Report 1999, p.15より作成

第5表 中欧における Erste Bank の参加銀行

国名	銀行名（株式持分割合％）	株式参加年月	資産総額 （百万ユーロ）	支店数
ハンガリー	Erste Bank Hungary Rt. (99.3%)	1997年12月	702	55
チェコ	Česká spořitelna (52.3%)	2000年2月	12300	707
クロアチア	Erste & Steiermärkische Bank d.d. (40.6%)	1997年10月	400	30
スロバキア	Slovenská spořitelna (87.18%)	2001年1月	4200	530
スロバキア	Istrobanka a.s. (10%)	1994年2月	606	32

出所) Erste Bank, Geschäftsbericht 2000, S.35より作成

共和国の「国有財産管理基金」FNM と Erste Bank は、法的な準備作業の終了後、最終的な購買価格を5億4300万ユーロと決定した。9月：計画に応じて Erste Bank Prag を ČS³⁰⁾へ統合。12月：2回目の分割払い（2億5000万ユーロ）の支払いで52.07%取得が最終的に完了した。同『報告書』は、中欧におけるオーストリア以外の Erste Bank の参加銀行、すなわち子会社について記載している（第5表）。

1997年から本格的に開始された Erste Bank の東欧への進出の中で、ČS の規模は圧倒的であり、またスロバキアの Slovenská spořitelna も既に参加しており、その意味では、旧チェコスロバキア連邦共和国の「国庫貯蓄金庫」は、まるごと Erste Bank の傘下に加わったことになる。2000年の統合に際して、Erste Bank は、小規模の事業基盤の貧弱な地域の店舗を閉鎖して850店舗から707店舗へ、職員数を15,270人から14,200人へと削減して徹底的な合理化を実施した。この時点でも ČS は、顧客預金の34%、貸出の34%、不動産担保付貸出の21%のマーケット・シェアを維

30) Erste Bank, Geschäftsbericht 2000, S.2-3.

持していた。³¹⁾

2) チェコスロヴェンスカー・オブホドニー・バンカ Československá Obchodní banka (ČSOB)

a) 事業活動の生成・展開

ČSOBは、1964年、チェコスロバキア社会主義共和国時代に「国家銀行」SBČSから普通銀行免許と外国為替取扱免許の認可を受け、株式会社として設立され、プラハ地方裁判所に登録された。³²⁾ 設立当初、ČSOBの組織は、銀行理事会、株主総会、監査役会から構成され、銀行理事会は、外部に対して代表し、事業活動を統括し、計画・国民経済部門、融資事業部門、支払取引部門に区分されていた。株主総会は、最高機関であり、銀行事業の基本原則、資金の創出、利益配分の決定、取締役会と監査役会を選任した。取締役会は、銀行の経営管理を担当し、監査役会の課題は経営監査と検査にあった。

定款(Nr. 203/65)と(Nr. 274/64)によれば、ČSOBは、事業分野が①外国との商業取引の清算、②国有外国貿易企業に対する短期・長期の外貨融資、③金・貴金属の取引、④外貨の交換、⑤チェコスロバキアの外国貿易会社の海外取引先の信用度審査、などの分野に限定された独占的な海外貿易金融銀行であった。³³⁾

ČSOBもまた、1990年、チェコスロバキアにおける当時の全ての旧国有銀行7行と同様にユニバーサル・バンクとして再出発することになる。転換当初、同行の経営陣はなお民営化に対する意識が薄く、民営化が全く進んでいない唯一の大銀行でもあり、しかも、同行の外国貿易に関する独占的だった市場シェアは、特に外国銀行の進出によって漸次下落し、94年時点ではほぼ45%までに縮小した。さらに、1996年度を最終年度とする銀行民営化実施の決定に基づき、ČSOBもまた、国内・海外との市場競争に対処していくため、何よりも旧体制の制約によって劣化した財務状況の全面的改革が不可避の課題となっていく。³⁴⁾

ČSOBは、設立時から外国政府などに対する政府借款の請負当事者としての役割を担っていたから、同行の貸借対照表には政府関連の巨額な資産と負債が含まれていた。1992年、チェコとスロバキアの両財務省は翌年1月の国家分割を控えてこの特別な政府関連の資産と負債の分担義務を2:1の割合で請け負うことに合意し、92年の時点では、交換可能通貨で表示されていた分担額は合計で209.03億コルナに達していた。同行は、まず、国家分割前の92年度中に54億コルナを受け取った。残額に関して、93年度にチェコから102.84億コルナ、スロバキアから20億コルナを受け取り、さらに、スロバキアの未払い分は、94年に12.19億コルナ、なお残りの20億コルナに関しては「顧客への貸出」として処理・記載された。

その他の財務問題の改善に関して、チェコとスロバキアの両財務省は、それぞれ管轄下に「債

31) Erste Bank, Geschäftsbericht 2000, S.35.

32) Československá Obchodní banka, a.s., ANNUAL REPORT 1994, p.31.

33) Kern, H., a.a.O., S.16-7.

34) Myant, M., op. cit., p.157 and Kern, H., a.a.O., S.65.

第6表 ČSOBの株主構成（1994年度末）

（単位：％）

株主機関	株式持分割合
Česká Národní Banka (ČNB)	26.51
Národná Banka Slovenská	24.13
Ministry of Finance of Czech Republic	19.59
Fond Národního Majetku (FNM)	19.59
Foreign trade organizations (Czech and Slovakia)	4.40
Other	5.78
合計	100.00

出所) Československá Obchodní banka, a.s., ANNUAL REPORT 1994, p.49より作成

権回収会社」(Collection Company) Česká inkasní と Slovenská inkasná を設立し、1993年12月、ČSOBで「損失」と評価された「延滞貸出」(Non-Performing loan)のうち約200億コルナがチェコ、54億コルナがスロバキアのこれら「債権回収会社」へ移転された。また、同行保証の「損失」と評価された支払額も、同様な方法で、69億コルナがチェコ、35億コルナがスロバキア、翌年の94年には、38億コルナがチェコ、15億コルナがスロバキアの「債権回収会社」へ移転された。³⁵⁾

以上のように旧体制を継承した財務状況を整理・処理したうえで、両国政府はBISの国際統一基準に基づくリスク資産に対する自己資本比率を高める目的で、1993年、ČSOBの資本金増強を図るため、「40.05億コルナ」の増資を決定する。その内訳は、チェコ側の「中央銀行」ČNB、財務省(Ministry of Finance of Czech Republic)および「国有財産管理基金」FNMが各10億コルナ、スロバキア側の「中央銀行」(Národná Banka Slovenská)が10.55億コルナを負担することになった。その結果、新たな株主構成として両国政府の国家機関を主体とする協調体制が確立され(第6表参照)³⁷⁾、その下で、他の事業分野への開拓、組織の再編、そして銀行民営化への模索が行わ

35) Československá Obchodní banka, a.s., ANNUAL REPORT 1994 p.34.

ところが、スロバキア財務省は Slovenská inkasná の金融支援を履行しなかったため、このスロバキアの「債権回収会社」は、破産。その結果、1997年4月、ČSOBは残額の支払いを求めて、スロバキア共和国の協定違反を世界銀行傘下の「国際投資紛争解決センター」(International Center for Settlement of Investment Disputes = ICSID)へ提訴した。ICSID法廷はČSOBの請求に好意的に対応したが、結果的には、1998年4月、チェコ政府が支援の形式で第2保証協定をČSOBと結び、Slovenská inkasnáの債務の未払い残高の90%をチェコ財務省が支払い、残りの10%についてはČSOBは収入から除外する会計上の処理を行った(Československá Obchodní banka, a.s., Annual Report 1998, pp.42-3参照)。

36) Kern, H., a.a.O., S.66.

37) 「銀行の株式資本金は40.55億コルナ増大して51.05億コルナとなった。この新資本金は、1993年12月27日に応募され、完全に払い込まれた」(Československá Obchodní banka, a.s., ANNUAL REPORT 1994, p.33)。「銀行の授權株式資本金は51.05億コルナである。その構成は、500万コルナの額面の811株普通株では、チェコ共和国とスロバキア共和国の中央銀行、チェコ共和国の財務省、チェコ共和国の国有財産管理基金によって、10万コルナの額面の1万株普通株ではチェコ共和国とスロバキア共和国の公法人によって、額面5000コルナの1万従業員株では銀行の職員と退職者によって保有されている」(Československá Obchodní banka, a.s., ANNUAL REPORT 1994, p.44)。

第7表 ČSOBの主要勘定項目の動向（1993～2000年）

(単位：100万コルナ)

勘定項目	1993年度	1995年度	1997年度	1999年度	2000年度
総資産	125,891	194,141	237,451	257,698	535,707
他行借り	42,451	53,372	61,708	45,363	37,519
取引先預金	54,951	83,376	115,639	126,498	348,819
貸出（銀行）	4,636	48,191	62,199	115,257	110,394
貸出（取引先）	73,892	79,839	112,171	97,046	148,926
自己資本	10,750	19,018	24,670	31,478	34,336
純利益	(10,796)	2,715	2,552	2,828	4,691

出所) Československá Obchodní banka, a.s., ANNUAL REPORT 1994, pp.28-9, Annual Report 1998, p.7 and Annual Report 2000, p.8より作成

れることになる。

1990年、ČSOBは、チェコとスロバキアの統一国家でありながら、支店は存在せず、また、小口預金の収集もなかった。³⁸⁾チェコのユニバーサル・バンクへの転換後の1994年、組織内改革を実施し、(1)国民経済、(2)経営管理・融資、(3)銀行サービス、(4)スロバキア・代表事務所の4部門に再編成した。その当時の支店数はチェコに支店・払込＝払戻営業所(FilialeとSub-Branch)が33店舗、スロバキアに6店舗、代表事務所がロシア・イギリス・米国・ドイツに設置されていた。³⁹⁾だが、1995年に至っても、チェコ銀行業におけるČSOBの全体に占める割合は、預金で9.6%、貸出で9.3%に過ぎなかった。⁴⁰⁾

資本市場の未整備な段階で海外貿易銀行からユニバーサル・バンクへ転換したČSOBの経営状況を最も明確に顕現した業務は、銀行の基本機能である預金とその調達資金を運用する貸出であった。ČSOBの『営業報告書』に基づき、1993年度と1999年度の6年間を定点観測し、比較・検討することによってČSOBの発展プロセスの特徴が明らかになる。ただし、この間の銀行事業の状況について『営業報告書』においては、勘定項目自体の表記は踏襲されているものの、内容に関しては若干の変更が見受けられる。また、ČSOBの特殊性として、資金調達は、銀行から調達する「他行借り」(Due to banks)勘定と顧客からの預金、すなわち「取引先預金」(Due to customers)勘定に区分され、同様にしてそれらの運用としての貸出もまた「銀行への貸出」(Loans and advances to banks)勘定と「取引先への貸出」(Loans and advances to customers)勘定とに区分されていた。それぞれの勘定項目について、金額、種類と構成、それらの割合を取り上げると第7表で示されたようになる。

まず、1993年度の資金調達の側面、「他行借り」(Due to banks)勘定424.5億コルナの内、当座

38) Myant, M., op. cit., p.156.

39) Kern, H., a.a.O., S.63.

40) Myant, M., op. cit., p.151.

預金は7%で外国銀行が多く、定期預金は国内銀行45%、外国銀行20%、そして外国銀行からの借入金が28%あり、この時点の「他行借り」勘定の総計では、外国銀行の割合が52%を占めた。また、「取引先預金」(Due to customers) 勘定549.5億コルナでは、当座預金56%、定期預金34%、それ以外に別勘定として政府機関の預託勘定10%を計上し、預金者構成では、民間企業が42%で国有企業の32%を上回り、個人・非居住者23%、その他3%で、この時点では、「他行借り」と「取引先預金」の両資金調達勘定項目には大差無かった。他方、「銀行への貸出」(Loans and advances to banks) 勘定46.4億コルナでは、大半は外国銀行、そのうち80%が12か月以上の貸出期間であった。また、「取引先への貸出」(Loans and advances to customers) 勘定738.9億コルナは、当時の国有企業民営化の本格的開始段階では、まだ国有企業が53%、民間企業15%、特筆すべきは、既に言及した「債権回収会社」の両社で29%も占めており、これらの「取引先への貸出」勘定の期間は短期が43%、中・長期が57%であった。⁴¹⁾

1999年に至ると、支店数は71店舗に倍増したが、銀行の合理化も進展し、逆に職員数は4707人と減少した。⁴²⁾

まず、「他行借り」勘定の割合では当座預金は4%で大半が外国銀行、定期預金は国内銀行20%、外国銀行17%、借入金は国内銀行19%、外国銀行40%でなお外国銀行への依存体質に変化がみられない。「他行借り」勘定による資金調達額自体は確実に上昇傾向を示していたが、前年度(1998年度)672.6億コルナをピークに1999年度は453.6億コルナに急減する。この趨勢は「取引先預金」勘定の顕著な増大を反映しており、93年次より2倍以上の1265億コルナに及び、「他行借り」の3倍近くになった。当座預金と定期預金の割合は1:2であるが、預金者の構成は、個人・家計の預金量激増であり、39%を占めるに至る。それ以外では、企業32%、新たに銀行以外の金融機関・保険会社8%、国家機関・その他7%、外国14%であった。

他方、「銀行への貸出」勘定1152.6億コルナでは、当座貸付で14%、その大部分が外国銀行、中長期貸付(タームローン)は国内銀行14%、外国銀行22%、貸出は国内銀行30%、外国銀行17%、全体では外国銀行の割合がなお53%であるが、貸出形態も多様化し、国内銀行の増加が著しい。貸出期間は、当座勘定15%、3か月以内64%、3~12か月以内20%で、1年以内の短期貸出へと傾向が変化した。「取引先貸出」勘定970.5億コルナでは、企業民営化の進展に対応して民間企業62%(商業19%、製造業18%、サービス業25%)、国家機関・その他10%、なお「債権回収会社」の2社も27%を占め、依然として延滞状況が継続している。貸出期間は当座勘定10%、3か月以内12%、3~12か月が24%、1~5年以内42%、5年以上12%であった。

このような銀行経営の業態変化を表示する勘定項目と同様に、「自己資本」もまたこの6年間で3倍に拡大した。だが、登録された株式資本金は51.05億コルナのままであり、この拡大は、「準備金」と「利益剰余金」の積み上げに基づくものであった。したがって、勘定項目全体を表現する総資産は、これらの諸項目の拡大変化に応じて約2倍の規模となる。その運用成果の「純利益」は、93年度の赤字を脱したものの、99年に至るまで大きな変化はみられず、総資本利益率

41) Československá Obchodní banka, a.s., ANNUAL REPORT 1994, pp.38-7 and 43-4.

42) Československá Obchodní banka, a.s., Annual Report 2000, p.8.

は1%を若干上回る状態で推移していた。ところが、銀行の健全性の指標、リスク資産に対する自己資本の比率に関しては、1993年度の資本金増強による効果が大きく作用し、94年には8.7%を示し、ČNBの要請でもあった1996年までのBIS国際統一基準8%を達成していた。ここでは、ČSOBの発展状況について、1993年度と1999年度の勘定項目の比較・検討によって明らかにすると共に、この両期間を挟む経過期間の状況も含めて呈示した。

b) KBC Bank グループ傘下の民営化とIPBの吸収合併

1997年、チェコ政府は、国家管轄の大銀行民営化計画の概略を採択承認し、ČSOB民営化に関して、98年3月、特別顧問(シュローダース Schrodgers)を雇用して着手し、同年6月には、早くもČSOBの民営化公示を行った。即座に15行の入札希望金融機関が現れ、その中には、「欧州復興開発銀行」(European Bank for Reconstruction and Development = EBRD)、「国際金融公社」IFCも含まれていた。11月、特別顧問、監査法人(KPMG)、法律事務所(Allan & Overy)の3者の調査によって11行に絞られ、12月、「チェコ銀行民営化委員会」(財務省、中央銀行ČNB、国有財産管理基金FNM、から構成)がČSOBの国家所有株66.5%の競争入札参加に国際的大銀行の4行、KBC Bank(ベルギー)、Hypo- und Vereinsbank(ドイツ)、Deutsche Bank(ドイツ)、Banque Nationale de Paris(フランス)を選択した。1999年4月、辞退したBanque Nationale de Parisを除く3行に売り申し込みを行い、結果的に5月、政府はKBC BankによるČSOB株式65.5%の引受を決定した。その後、6月にIFCに4.39%を売却、12月には、スロバキア中央銀行Národná Banka SlovenskáがČSOBの持株をKBC Bankに16.66%、またEBRDに7.47%を売却した。またKBC Bankは自行のČSOB持分の11%をグループ会社、KBC Bank and Insurance Holding CompanyとKBC Insuranceに半分に分けて移転し、その結果、ČSOBは82.34%の株式を所有したベルギーのKBC Bankグループに完全に統括されることになった⁴³⁾(第8表参照)。

『営業報告書』(1999年度版)によると、ČSOB側の「戦略目標」は、「強力な将来性ある所有構造を築くこと」および「スロバキア政府機関と銀行間の旧弊に対する決定的・かつ完全な解決」にあり、そのうえで「チェコとスロバキアの市場で活動しうる戦略的利点」を意図したものであった。他方、「KBCの目標」は、「ベルギー国内市場以外に第2の市場として中・東欧に強力な地位を構築すること」にあり、具体的には「チェコ共和国—スロバキア—ポーランド—ハンガリー」の地域内で「ČSOB, Hungarian K&H, Polish Kredy Bank間の相互共同作用を最大限に高めること」を課題とし、そのために「ČSOBはKBCグループの極めて重要な部分」に位置づけられた⁴⁴⁾。

43) Československá Obchodní banka, a.s., Annual Report 1998, p.38 and 1999, p.9.

44) Československá Obchodní banka, a.s., Annual Report 1999, p.6. KBC Bankは、ベルギー金融市場では20~25%、グループ内の保険会社は、特にフランダース地方を中心に10%のシェアを有し、KBCグループは30か国で活動。すでに、銀行業では、ポーランドのKredy Bankには48.6%、ハンガリーのK&Hには32%の持分で参加していた。また、保険業では、チェコのChmelařská pojišťovna(2000年に名称を変更してČSOB pojišťovnaとなる)に75%、ポーランドのAgropolisaに23.3%、ハンガリーのArgoszに95%の持分で参加していた(Československá Obchodní banka, a.s., Annual Report 1999, p.10参照)。

第8表 ČSOBの主要株主構成

(単位：%)

株主金融機関	株式持分割合
KBC Bank	71.24
EBRD	7.47
KBC Bank and Insurance Holding Company	5.55
KBC Insurance	5.55
IFC	4.39
その他	5.80
合計	100.00

出所) Československá Obchodní banka, a.s., Annual Report 1999, p.41より作成

そして、「2000年は、ČSOBの歴史において最も重要な」年度となる。「6月、チェコ共和国第3位の大銀行、インヴェスチチュニー・ア・ポシュトヴニー・バンカ Investiční a Poštovní banka, a.s.（以下IPBと略す）が強制的な公的管理下に編入され、全てのIPBの資産と負債を含む事業がČSOBに売却されることとなり、同行は5000億コルナを超過する資産保有のチェコ最大銀行となった⁴⁵⁾」。このČSOBの突然の規模拡大の要因となったIPBとの統合問題は、次項3)で改めて論ずるが、その契機は、2000年6月12日に発生したIPBの預金「取付け」であった。以後3日間で、流動資産は1700億コルナの流出によって半減した。IPBの要請でČNBは、直ちに銀行審議会の緊急会議を招集したうえで、IPBの公的管理を決定。その後、即刻、ČNBは財務省と共に、保証と支援を前提にČSOBにIPBの資産買取り（支店および職員の引受けも含む）を要請し、⁴⁶⁾調印した。したがって、第7表「ČSOBの主要勘定項目の動向」において2000年度は前年度より資産が倍増した背景には、以上のような経緯があった。

外国銀行グループ統括下における経営戦略と経営環境の変化、飛躍的な企業規模拡大などの諸要因に基づく総体的なČSOB経営体制の大転換は、必然的に監査役会の構成変化に現れてくる。チェコとスロバキア両国における財務省、中央銀行、FNM、大学教授と大企業経営者などから構成された14名の旧体制メンバーは全員退き、1999年、議長を含めて4名のKBC Bankの関係者、

45) Československá Obchodní banka, a.s., Annual Report 2000, p.7.

チェコ共和国の3大銀行の主要項目の比較

(単位：総資産は10億コルナ、預金・貸出シェアは%)

銀行名	総資産	預金シェア	貸出シェア	支店数	職員数
ČSOB	524	23.4	12.9	266	9,200
ČS	451	23.9	11.3	707	14,100
KB	477	20.9	14.1	344	10,700

出所) Československá Obchodní banka a.s., Annual Report 2000, p.16より作成

46) Zdenek, K., The Rise and Fall of Investiční a Poštovní banka, 2002, pp.56-8, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2144277>

その他 EBRD と IFC 関係者各 1 名と交替した。2000年には、この新規監査役会体制に 3 名の ČSOB 関係者が追加された。だが、取締役会の構成では、大きな変化は見られず、1993年に頭取に就任したカヴァーネク (Kavánek, P.) がそのまま継続し、それ以外でも ČSOB の職員が 5 名、KBC Bank の職員は 2 名加わったに過ぎなかった。ただ、頭取を筆頭に ČSOB 出身の取締役メンバーは、外国支店または代表事務所に勤務、あるいは外国大学 (フランス語系) 留学、など国際経験豊かな職員であった。⁴⁷⁾ 2000年に行われた ČSOB に対する格付け機関、ムーディーズとスタンダード・プアーズは、短期と長期について、前者は Prime-2 と Baa 1、後者は A-3 と BBB-⁴⁸⁾ で既に述べた ČS と大差なく、この状況はチェコ銀行業の国際的評価の位置を示していたことになる。

3) インベスチチュニー・ア・ポシュトヴニー・バンカ Investiční a Poštovní banka, a.s. (IPB)

a) 事業活動の生成・展開

Investiční a Poštovní banka, a.s. の前身、Investiční banka は牧畜産業を振興する目的で国家当局により 1865年に設立されたチェコで最も古い銀行の 1 つ Hypotéční banka království českého であり、1920年に Investiční banka (以下 IB と略す) と名称を変更。1948年、チェコの社会主義革命時の政令 (Nr. 223/1948 Slg) と立法 (Nr. 183/1948 Slg) に基づきボヘミア、モラヴィア、シュレーゼンなどの地方州立銀行、貯蓄銀行本店、抵当銀行などを統合し、証券業務を集約する投資銀行として設立され、その業務を「チェコスロバキア国家銀行」Státní Banka Československá (SBČS) に移譲した。なお、IB という名称の下で 71 年までは旧貸出の清算と有価証券の管理に活動を限定されたが、⁴⁹⁾ 実質的には、休眠状態であった。1990年 1 月 1 日、チェコ版ペレストロイカ計画による単一国家銀行だった SBČS の業務領域の分解によって、この国家銀行から、新たに 3 つの銀行、すなわちチェコ地域の独占銀行コメルチニー・バンカ (KB)、スロバキア地域の独占銀行ヴセオベツナー・ウーヴェロヴァー・バンカ (VÚB)、そして統合され休眠状態で存続していた両共和国の金融機関、IB が活動を復活し、SBČS は中央銀行の役割に回帰して、ここに二層式銀行システムが確立した。1992年、IB の事業資産は、⁵⁰⁾ チェコ部分 2/3、スロバキア部分 1/3 へと 2 分割することが決定され、実施された。ただ、IB 活動再開時における当初計画では、SBČS 資産の 3 分の 1 を引き継ぐことになっていたが、その 3 分の 2 は、大規模プロジェクト・ローン (南ボヘミア州のテメリンおよびウクライナ中東部の工業都市クリボイログの原子力発電所の建設など) や住宅建設ローンなど、不良資産も含むポートフォリオであった。その意味では、多数の支店網を有する ČS、海外銀行とのコレスポンド網を有する ČSOB、国内企業との取引関係を有する KB、などと異なり、ビッグ 4 に属すとはいえ、⁵¹⁾ 資本市場も存在していない段階では、IB の経営基盤と方向性は、確かに厳しい出発点に立っているようにみえた。しかし、他方では、IB

47) Československá Obchodní banka, a.s., Annual Report 1998, p.29, 1999, p.80 and 2000, p.11-3.

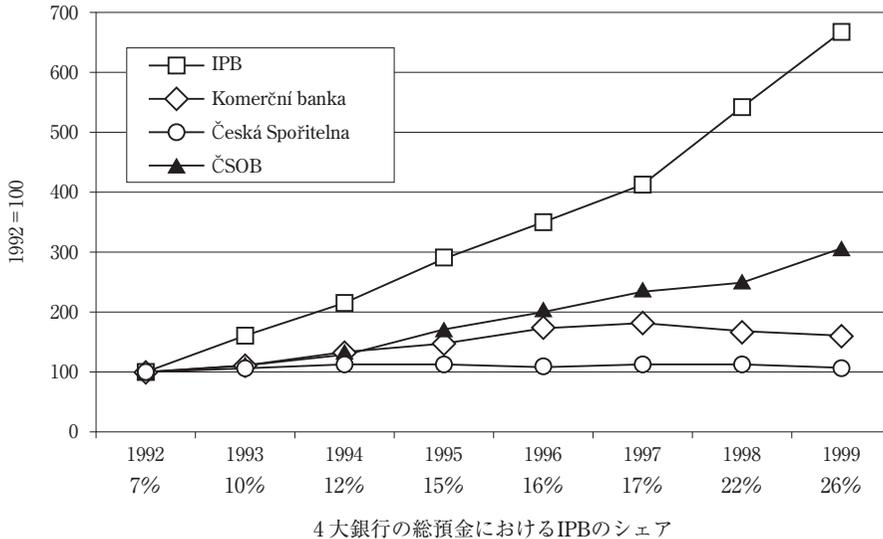
48) Československá Obchodní banka, a.s., Annual Report 2000, p.10.

49) INVESTIČNÍ A POŠTOVNÍ BANKA, A.S., VÝROČNÍ YPRÁVA 1997, p.8 and Kern, H., a.a.O., S.18-9.

50) Kern, H., a.a.O., S.29 and 71.

51) Zdenek, K., op. cit., p.9.

第2図 4大銀行における本源的預金の増加とIPBのシェア推移



出所) Annual report of banks, ČEKIA, internal materials of IPB (Zdenek, K., op. cit., p.10より引用)

は国家の大規模政策事業への参加要請を受け、国家の支援と保護により極めて有利な状況下にあった。

例えば、住宅協同組合への貸出補填に201億コルナのSBCSの保証、回収困難な貸出に対する両共和国財務省による133億コルナの保証、92年以降の民営化企業に対する融資での不良債権に「国有財産管理基金」FNMから20億コルナの保証、さらにチェコ国家保険会社 Česká Pojišťovná⁵²⁾の長期預金等々。

IBの選択した経営戦略は、まず、個人向け銀行業務たるリテール・バンキングへ傾斜し、さらに、中小企業へのサービス、大規模民営化による融資機会の利用など新たな取引先開拓を目指したユニバーサル・バンクへの展開であった。当初の必要資金はČSに依存したが、国内支店の開設を積極的に推し進め、93年末には92支店、そのうえ、郵便銀行 Poštovní banka と合併して3500支店を併合し、当時のČSの2500支店を大幅に凌駕した。94年初頭、名称を Investiční a Poštovní banka, a.s. (IPB) と変更する。以後、IPBは、さらに預金拡大を一段と志向し、国内市場シェアは1992年の7%から1999年には26%となり、他のビッグ3を圧倒的に上回る預金増加率であった⁵³⁾(第2図参照)。

IPBの飛躍的發展の土台は、IBとして活動を再開した当初から、既に述べたように国家による資金助成と特別措置の便宜供与にあり、その背景には経営者層と政界との緊密な関係があった

52) Kern, H., a.a.O., S.72.

53) Zdenek, K., op. cit., p.9-11. 事業再開当初のIBにとって「飛躍の契機は銀行間市場への依存から脱却する預金基盤の創出であった。FNMが郵便局の新たに設立した貯蓄銀行 Poštovní banka との統合を提案した1993年12月、新たに設立される Investiční a Poštovní banka, a.s. の潜在的支店の増加によって解決されることとなった」(Myant, M., op. cit., p.158)。

と指摘されている。IBの主要な経営陣、頭取、テサシュ (Tesař, J.) は1960年代の経済改革、90年以降のチェコ社会民主党の経済改革にも参画し、副頭取、プロハースカ (Procházka, L.) は旧国家銀行 SBČS の職員で、この時期、政権を掌握していた市民民主党 (Občanská demokratická strana, ODS と略す) のクラウス首相 (Klaus, V.) と個人的に親密であり、また、監査役会役員15人のうち、8名を国会議員と国有企業出身者が占め、そのうち2名がクラウスのアドバイザーでもあった。⁵⁴⁾そして、チェコスロバキア移行期の根本的改革政策、バウチャー民営化を控えて、1990年末、IBはパイオニアとして銀行から独立した子会社の「投資会社」プルヴニー・インヴェスチチュニー (První Investiční, a.s., 以下 PIAS と略す) を設立し、代表はプロハースカが兼務。同社は、その傘下に12社の民営化「投資基金」会社を設立。民営化第一波において民営化企業の株式購入に投資された IB グループの資金額は全体の12%に及び、この事業部門では、ČS に続いて第2位のランクにあった。⁵⁵⁾さらに PIAS は、FNM 傘下で全ての「民営化企業の株式の3%を保有するために設立された」国有の民営化推進「投資基金」会社レスチツツチュニー・インヴェスチチュニー・フォンド (Restituční Investiční fond ČR, a.s., 以下 RIF と略す) の経営管理を委託された。⁵⁶⁾IBは、実質的には、経営支配下にあるこれらの会社を用いてバウチャー民営化への参加に備えたのである。

その戦略的意図を結果から判断すると、1つ目はIB自体の民営化に応じて、経営陣の支配を可能とする自行株式の獲得であり、1993年、第一波後の民営化によるIBの株式所有構造では、なお存在する国有株を保有するFNMが47.4%で筆頭株主であったが、IBもPIASを基軸にRIFを加えると合計で29%を占め、子会社の株式保有を経由してIB経営者の安定統治は継続されたのである。2つ目は特別に金融機関を対象にした民営化「投資基金」会社を設立して、大銀行のみならず、リテール・バンキング市場の拡大とその相乗効果と関連する金融機関の株式を積極的に購入したことである。1999年までにIPBの子会社に編入された金融機関は、抵当銀行ではČeskomoravská hypoteční banka, a.s. (不動産ローンのシェア: 29.13%で業界1位)、住宅貯蓄金庫ではČeskomoravská stavební spořitelna, a.s. (預金量のシェア: 37.07%で業界1位)、保険会社ではIPB pojišťovna, a.s. (生命保険のシェア: 19.54%で業界2位) など各業種の代表的な企業も含み、500万の取引先関係を築きあげČSを上回るまでに至った。すなわち、ズデネク (Zdenek, K.) のいう「金融帝国」(Finacial Empire) の構築に目的があったと思われる。⁵⁷⁾

54) Myant, M., op. cit., p.158. 「経営者は、また政治的に背後から援護した。IBは、1992年、ODSに対して6000万コルナの貸出を行った。この貸出自体は他の諸党と同様にある程度のローンを融資されているとしても、珍しいことではなかった。重要なことは、ODSに対して継続的な支援をしていた企業に寛大な信用を継続して提供し続けた点であった。これが、クラウスの党に対する大きな支援となっていた」(Myant, M., op. cit., p.159)。

55) 拙稿「チェコスロバキアにおけるバウチャー方式民営化の構造と問題点」『三田商学研究』第47号第3巻(2004年8月)46-9頁参照。

56) Zdenek, K., op. cit., pp.24 and 32.

57) バウチャー民営化第一波におけるPIASの主要金融機関に対する株式持分構成を(%)で表示: IB (17.0), ČS (8.8), KB (10.8), Česká pojišťovna (4.1), Živnostenská banka (10.4) (Zdenek, K., op. cit., p.35参照)。1997年の時点においても既に次のような金融機関がIPBグループとして統括されていた。抵当銀行Českomoravská hypoteční banka, a.s. (81), 住宅貯蓄金庫Českomoravská stavební spořitelna, a.s. (55), 退

この豊富な資金源泉に基づき、3波に及ぶバウチャー民営化の主要プレイヤーとして、IPBは人的・金融的關係のある取引先企業へ集中的に資金を振り向け、ポートフォリオの80%がこのような特定企業に投下されたと言われている。ズデネクが続けて詳述するように、銀行主要幹部の将来構想は、兩大戦間に頂点を極めた「大産業コンツェルン」ジヴノステンスカ・バンカ Živnostenská banka と類似の「産業帝国」(Industrial Empire) 創出目的と結びついていた。

IPBが産業企業との関係を構築する方法は、所有権 (ownership) と融資関係 (credit involvement) に集約された2つの要素の先行順位によって2つのタイプに分類できる。

(1) 所有権が融資関係に先行する場合

所有権を有する企業を経由して銀行の融資先を拡大する事例 (工業都市オストラヴァの製鉄会社)、また、競争促進のため小規模単位に分割された民営化企業に対して、機能的連関の回復を求めて再統合を志向し、他行融資の企業には肩代わりして合併に成功した事例 (ビール会社 České pivo, ガラス会社 České sklo など)

(2) 融資関係が所有権に優先する場合

融資関係先の企業が民営化し、債務返済の困難に陥った時、銀行は企業に対する債務の一部または全部を株式に転換して所有する事例。すなわち、企業再生のための債務の株式化 (Debt-Equity-Swaps) の事例 (自動車製造会社 Skoda Plsen, ラジオ放送会社 Svit Zlín)、また、融資先企業の保有する他企業の株式について抵当権を行使して所有する事例 (Aero Holding への破産債権の結果、航空機製造会社 MORAVAN Otrokovice の株式を取得)

その他、銀行に課せられた諸規制を回避するためには、関係会社の役割も大きく、銀行の株式およびその他証券の取得に関して、様々な手段を用いて支援した。⁵⁸⁾

1990年代移行期最初の時期においてチェコスロバキアでも市場経済への期待に基づく楽観主義が一般化し、IPBでは、そのうえ新預金の継続的流入とリテール・バンキングの着実な拡大も加わって、堅実な Prudent Banking の基本的要請が軽視されていった。信用リスク管理に対して、全貸出の65%のみを審査、残りの35%は取締役会などの専権事項という状態で拡大路線を推し進めていった。「延滞貸金」などの不良債権が生じた企業に関しても、相当な「見返り担保」の手当もなく、しかも追加の「つなぎ融資」供与などの支援策を行い、リスクに弛緩したアプローチを取り続けた。このような杜撰な貸出戦略は、「潜在的には高収益と結びついていたが、しかし、⁵⁹⁾ 高リスクとも結びついていた」。

IPBの企業活動方針の定着した1996年に至っても、政府機関で、かつ筆頭株主でもあった FNM は、なお「銀行の中でも最もフレキシブル」と称賛していたが、他方、中央銀行 ČNB は

↘ 職給与金庫 Českomoravský penzijní fond, a.s. (100), 投資管理会社 Domena, s.r.o. (100), 不動産会社 IPB Real, a.s. (100), 保険会社 IPB pojišťovna, a.s. (100), リース会社 IPB Leasing, a.s. (100), 投資会社 První Investiční, a.s. (81), 商事会社 Tradeinvest (72), 銀行 První česko-ruská banka, s.r.o. (51), 但し、() 内の数字は上と同様に株式持分構成を表示 (INVESTIČNÍ A POŠTOVNÍ BANKA, A.S., VÝROČNÍ YPRÁVA 1997, p.51参照)。

58) Zdenek, K., op. cit., pp.19-23 and Kern, H., a.a.O., S.73.

59) Zdenek, K., op. cit., pp.15-6.

第9表 IPBの主要株主構成(1996年度末)

(単位: %)

株主名	株式持分比率
Fond Národního Majetku (FNM)	31.49
Bankovní Holding	10.55
Vojenské stavby	8.96
Charouz Holding	8.12
Česká pošta, a.s.	3.42

出所) INVESTIČNÍ A POŠTOVNÍ BANKA, A.S., VÝROČNÍ ZPRÁVA 1996, p.66より作成

早い段階(1994年)から「熟慮の末に設定された長期戦略ではない広範囲の統一性なき投資方針と銀行職員幹部の指導力」とに懸念を抱き、両政府機関のIPBに対する評価は、著しく相違していた。⁶⁰⁾

問題は、IPB株式自体の不明確な所有動向と関連していたと思われる。1990年代初めからの融資先、自動車・輸入品販売の新興企業、ハロウズ・ホールディング Charouz Holdingが、1994年、同じく融資先でもあったチェコ最大の建設会社ヴォイェンスケー・スタヴビー Vojenské stavby (以下VSと略す)の民営化に際して、IPBからローンを受けてVS社の株式を40%購入、翌年には子会社を含めて80%まで積み増した。その後、IPBがハロウズ・ホールディングから、返済資金を用いてこのVS社の株式を購入した。また、これらの取引と並行して、今度はハロウズ・ホールディングとVSがIPBの株式を購入し、両者でIPB株式全体の25%保有となり、前者は最大債務者であると同時に一時期には最大の民間株主となった。また、PIASの設立した民営化「投資基金」会社の1つ、金融機関の株式購入に特化した会社、バンコヴニー・インヴェスチチュニー・フォンド Bankovní Investiční fondが1996年に Bankovní Holdingへ企業形態を移行し、IPB株式の10%余を取得。同年、IPBも Bankovní Holdingの株式47%を取得。その結果、1996年のIPBの主要な株主構成は第9表のようになった。

ところが、1995年までは関係当局にも、さらに『年報』においてもIPBは株式所有者の情報を公開しておらず、96年に至って、証券センターが10%以上の持株公表を義務付けたためこの事実が初めて明らかとなった。IPBの「銀行職員幹部の指導力」は、系列および融資関係先の企業を媒介とした閉鎖的な銀行持株支配を基盤に形成されたのである。⁶¹⁾当時、IPBを最も典型的なモデルとして構築された、このような「チェコ・スタイル」の「大銀行支配下の新たなヒエラルキー構造」については、「明らかに望まざる諸現象を表現する意味」で、「銀行社会主義」(bank socialism)という用語が用いられていた。⁶²⁾

60) Myant, M., op. cit., p.160.

61) Zdenek, K., op. cit., pp.35 and 40-2.

62) 「大銀行支配下の新たなヒエラルキー構造」については、拙稿「チェコスロバキアにおけるパウチャー方

1992年2月、チェコ共和国のEU参加表明は金融システムの国際的基準への適合に踏み出すことであり、96年には特に堅実な銀行経営の原則、Prudential ruleの検討が開始され、97年には92年銀行法（No.21/1992 Coll.）の大幅修正が可決され、翌年に発効された。このEU化への編成プロセスの中で、「チェコ銀行セクター」が直面した状況は、ČNBの『年報』（97年度版）で強調されているように、「経済の内・外のマイナス諸要因および銀行セクター活動の規制により著しい影響を受ける」ことになる⁶³⁾。さらに、翌年の『年報』（98年度版）冒頭、総裁トショヴスキー（Tošovský, J.）の序文では「1998年度のチェコ経済に関する評価は、一般的には、マイナス傾向である。経済業容は下降し、失業は短期間に急増し、家計の実質所得は下落した。企業の資金調達の減退、負債超過、支払い不能などにより、銀行セクターは厳しい試練に晒されている」と記述している⁶⁴⁾。このようなチェコ金融システムの直面した経済的・制度的な状況変化は、これまで「広範囲の統一性なき投資方針」の惰性で運営していたIPBにとって、その経営体質としての財務構造の脆弱性が一挙に露呈することになる。

1995年から1998年におけるIPBの主要財務勘定項目の推移を概観すると、この4年間で総資産、貸出、預金などの項目はいずれも約1.5倍程度の増大がみられ、その限りでは順調に企業成長しているような外観を示している。しかし、預貸率（貸出÷預金）の面では、95・96年度の92%・95%から97・98年度に至ると、86%・85%と約10%も下落し、景気低迷の現況をも反映して貸出政策に大きな変化が見受けられる。そして、問題はBIS規制に対応したEU基準への適合を目的とした銀行法改正、とりわけ自己資本比率（自己資本÷総資産）について検討すると、IPBの数値は1995年度の6.89%、96年度の8.25%、97年度の3.06%、98年度の5.54%といずれもČNBの要求水準⁶⁵⁾の8%を大幅に下回り、支払い不能のリスクに直面する危機的状況に陥っていたことに

63) 式民営化の構造と問題点』『三田商学研究』第47号第3巻（2004年8月）56-9頁参照。および Myant, M., op. cit., p.161。

63) CZECH NATIONAL BANK, ANNUAL REPORT 1997, p.80. 「1996年と1997年、銀行監督グループは、銀行の堅実経営に関する適応すべき制度的規制を実施することとし」、そのうえで、全ての銀行に対し、以下のような数値指標を提起した。「①自己資本比率、最低8%、2年以内10%、目標12%、②総資産に対するリスク調整後資産の比率は75%、③資産に対する変動利回り証券の比率は5%、④総資産に対する当座資産の比率は15%、⑤満期1か月以内の資産と負債の比率は60%、⑥総資産に対する収益資産の比率は60%、⑦資産に対する営業費の比率は3%、⑧銀行事業収益に対する営業費の比率は60%、⑨チェスカ・フィナンチニー Česká finanční の保証引当金の積立て、毎年7分の1」（CZECH NATIONAL BANK, Report on Banking Supervision in the Czech Republic, December 1999, pp.32-3）。

64) CZECH NATIONAL BANK, ANNUAL REPORT 1998, p.1.

65) IPBの自己資本の構成推移（1995～1998年度末）

（単位：100万コルナ）

	1995年度	1996年度	1997年度	1998年度
資本金	3,731	5,681	5,681	13,383
準備金	9,072	12,422	1,277	1,755
未払資本金	300	0		
自己資本総額	13,103	18,103	6,958	15,136

出所) INVESTIČNÍ A POŠTOVNÍ BANKA, A.S., VÝROČNÍ ZPRÁVA 1996, p.28 and Výroční zpráva 1998, p.8より作成

第10表 IPBの主要財務勘定項目の動向 (1995～1998年度末)

(単位: 100万コルナ)

	1995年度	1996年度	1997年度	1998年度
総資産	190,080	219,348	227,080	273,014
貸出	128,295	151,582	154,710	186,929
預金	139,382	159,447	180,398	220,203
自己資本	13,103	18,103	6,958	15,138
純利益	?	882	-11,122	474
自己資本比率 (%)	6.89	8.25	3.06	5.54

出所) INVESTIČNÍ A POŠTOVNÍ BANKA, A.S., VÝROČNÍ ZPRÁVA 1996, p.28, Výroční zpráva 1998, p.8 and Finanční výkazy k 31.3.1998 (ZÁKLADNÍ ÚDAJE O IPB, a.s.) より作成

あった。この難局を乗り越える方策として、IPB 経営陣は、96年、準備金の積立てを求めた監査法人 Coopers & Lybrand 社を変更して、新監査法人 Ernst & Young 社の下で当座の状況を糊塗した。とはいえ、翌97年、積立てであった準備金111億コルナを取り崩し、赤字分を補填しても、なお、赤字の計上を余儀なくされ、隠蔽していた財務体質の危機的姿が周知の事実となる。以下詳述するが、98年度の野村グループによる増資引受が無ければ、IPB は完全に行き詰まっていた(以上、第10表参照)⁶⁶⁾。

b) 民営化の先駆けと野村グループとの連繋

いずれにせよ、すでに自力更生が不可能と評価された IPB にとって残された打開策は外部、特に外国市場への進出および外国金融機関への支援要請であり、その手段として銀行の完全民営化が画策され、国家持株の販売先として野村証券在ロンドン子会社が選択されたのである。確かに、野村証券は、1990年以降、チェコ政府や ČNB に対して、特にビール産業の民営化や銀行セクターの経験に基づく助言およびチェコ企業への投資によって協力関係を築いており、早くも、92年にはプラハに事務所を開設していた⁶⁷⁾。そして、IPB のこの危機的時期こそが野村証券に接近の機会を与えたのであり、そのプロセスの全貌を明らかにする「二国間投資条約」の訴訟事件と

66) 95・96年度の旧貸借対照表では、自己資本 (Vlastní Kapital) = 資本金 (Zakladní jmění) + 未払資本金 (Splacení kapitál neregstvaný) + 準備金 (Rezervní fondy) から構成されているが、97・98年度の新規の貸借対照表では「未払資本金」の項目はない。また、貸出・預金の項目にしても新旧では異なり、旧貸借対照表の方が項目を詳細に表示している。ここでは、新規の貸借対照表の基準に応じて表示してある。

66) 「IPB は、問題の後回しに成功したとしても、損失の大部分は1996年度には存在していたことは明らかである」(Zdenek, K., op. cit., p.44) および WIKIPEDIA, “Investiční a poštovní banka” in: <https://cs.wikipedia.org/wiki/investi%C4%2018/10/06>。

67) Registry Permanent Court of Arbitration, “THE MATTER OF AN ARBITRATION UNDER THE UNCITRAL ARBITRATION RULES 1976,” SALUKA INVESTMENTS BV (THE NETHERLANDS), Claimant V THE CZECH REPUBLIC Respondent, PARTIAL AWARD, 17 March 2006, p.13. (同報告書においては、略称 UNCITRAL の正式名称を…for International Trade Law としており、通称の…on International Trade Law と異なる。本稿は、同報告書に基づいている)。

結びついていた。

2006年3月17日は、野村証券のオランダ子会社、サルカ・インベストメンツ（Saluka Investments BV、「野村ヨーロッパ」Nomura Europeの完全な支配下にあり、IPBの株式保有を目的として1998年2月にオランダで設立）がチェコ政府の投資協定違反を申し立てた「国際連合国際商取引法委員会」（the United Nations Commission for International Trade Law、略称UNCITRAL）のスイス・ジュネーブに設置された特別仲裁法廷から「オランダ＝チェコ双務協定」（the Netherlands-Czech Republic bilateral investment treaty）に基づく「公正衡平待遇の規定」に準じた投資仲裁の裁定が下された日である。この投資仲裁は日系企業の利用した稀有な事例であり、ここで提出された原告サルカ（野村証券）の被告（チェコ政府）に対する訴訟記録、逆にチェコ政府の反証、両方を集約した「仲裁法廷」の「裁定」（partial award）およびこの「裁定」に関するコメントなどを検討しつつ、以下、野村証券のIPBの経営支配とその破綻のプロセスについて、チェコ政府およびČNBの関連も踏まえ、資料に記載された「事実」（Fact）に即して時系列に従って摘記していく。

1996年9月、野村証券はIPBの国家持株に関して「1株300コルナの購買と同行への新資本90億コルナの供与」を提示し、翌10月末、この案件について、野村証券の田淵義久会長を含む派遣団と当時のチェコ首相クラウス、財務大臣コチャールニーク（Kočárník, I.）、ČNB総裁トショヴスキー、IPB経営陣との間で折衝が行われた。ところが、既に、野村証券とIPB経営陣の間では、IPBの経営統治を両社の株主協定の下で行うことが合意されていた。11月、政府はIPBの所有株式売却について公開入札の方法で行う旨を表明する。12月、野村証券は子会社を通してIPBの株式約5%（1997年4月までには約10%）を取得。翌97年3月24日、FNMは国家持株36%の公開入札を公表し、翌日には、ロンドンにある野村証券の証券業子会社「野村インターナショナル」（Nomura International plc.）が参加の意図を書状で通知する。他の入札者は、ING Financial Services Internationalのみであった。少数派株主となった野村証券は、4月16日の株主協定の下で共同経営者としての地位を保証されたうえで、その翌日にFNMへIPBの株式購入と資本の増強の申し込みを行った。だが、事態は大きく変化する。およそ2週間後の4月29日、IPB経営陣の中核、テサシュとプロハースカの両名が横領罪で拘束され、その後、釈放されたものの、この事件を契機としてIPBの公衆に対する信認が失墜し、株価は下落、資金の流出が始まる。

FNMはIPBの信頼を取り戻すため野村証券に経営参加を求め、5月、野村証券グループのオンデルカ（Onderka, E.）が就任。また、野村証券はIPBから流失した流動性資金50億コルナを供与する。こうした現実的対応から作成されたFNMの経営統治案（FNMと野村証券の過半数持分所有によるIPBの経営支配論）は政府によって方針の相違として拒絶された。7月、野村証券は、独自に「1株285コルナでIPBの株式36.29%の購入、6000万株の新株発行、60億コルナの劣後債発行とそれらの引受を骨子とする」計画案を提議し、この新たな案件は政府によって承認された。この時期、野村証券はIPBの財務状況を再検討すると、当初に予想していた収益5000万～8800

68) Vladimír Balaš, “Saluka Investments BV (The Netherlands) V. The Czech Republic Comments on the Partial Arbitral Award of 17 March 2006” in: World Investment & Trade 371 (2006), <https://heinonline.org/HOL/License> World internet

万米ドルどころか、事態は深刻であり、巨額でしかも即座に資本投入しない限り、強制的な国家管理になりかねないリスクに直面していることが判明した。以後、野村証券は、IPB 経営陣との接触および情報集約に徹し、その結果、1998年2月には、FNM に対しては、戦略投資家（経営統合も含む株式取得）ではなくて、ポートフォリオ投資家（投資対象として株式取得）に IPB への参加様式を後退させ、さらにロンドンに設立された欧州の持株会社「野村ヨーロッパ」の持株を50%以下に制限し、その大部分をサルカ・インベストメンツを媒体とし、監査役会には派遣するが、取締役会には参加しないと表明する。そのうえで、3月2日、「野村ヨーロッパ」は、1998年のチェコ銀行法に沿って「IPB に対する野村ヨーロッパの戦略」と題する文書を政府へ提出し、3月4日、政府は、「野村ヨーロッパ」へ FNM 所有の IPB 株の売却を承認する。かくて、3月8日、野村ヨーロッパは FNM と次のような協定に調印した。(1) FNM の IPB 持株約36%を購入する。但し、他の金融機関への移転も是認されること、(2) 増資目的で、1株100コルナで6000万株発行と応募、(3) 劣後債6000万枚の引受と仲介への尽力。

この協定に基づき IPB のバランス・シートは強化され、新株6000万株の発行は、翌日の臨時株主総会で承認。野村ヨーロッパは1株100コルナで全額応募した。その結果、野村ヨーロッパは36%以外になお約10%の持株を有していたから、取得した IPB の株式の大半を系列下のサルカ・インベストメンツへ移転したとしても、総体では IPB 株式の合計46%を支配することとなり、過半数ではないが実質的な経営統治を行うこととなった。この FNM の IPB 持株売却は、チェコ共和国における全銀行セクター民営化の先行例となったのである。⁶⁹⁾ 1998年末、IPB 『年報』の主要株主構成は第11表のように変化した。

新たな IPB の出発に際して、実際は、FNM との協定通りではなく、野村側からも「野村インターナショナル」(Nomura International plc.) のメンバーが、取締役会8名のうち1名、また監査役会12名のうち5名が参加した。しかし、取締役会頭取は ČNB 出身のクラチェク (Klacek, J.) に交替したものの、プロハースカは残留。さらに元頭取のテサシュは監査役会議長に回り、4名の IPB 出身者も監査役として参加していたから、その限りではなお旧 IPB 体制の中核は温存されていた。⁷⁰⁾ 野村証券が方向転換を模索しつつも、まだ、このように IPB への参加を選択した主要動機は、ズデネクによれば、民営化された IPB 所有のチェコ・ビール醸造企業を取得し、海外の戦略的企業に売却することにあつた。「野村の IPB への参加に関係した全ての費用は、その成功裏の販売から生じた利益でカバーされ、しかも、銀行に対する野村の持株は維持された」と

69) IPB 民営化において野村証券側の参加申し込みに提示した出資条件は IPB の財務状況の悪化と政府・FNM の対応によって、次々と変化していった。1996年9月、FNM 保有の IPB 株式を1株300コルナで取得。さらに、新株式資本90億コルナの供与。1997年7月、新提案として、1株285コルナで取得。他に新株式発行6000万株60億コルナに応募、さらに10年物劣後債60億コルナの引受。1998年1月、2案を提起。(1) 1株117コルナで取得。その他新株式発行60億に応募と劣後債60億コルナの引受。(2) 1株147コルナで取得。新株式発行60億コルナに応募と60億劣後債については消化への尽力。この案件に関して政府が承認。1998年3月、締結された協定では、IPB 株式の36%、20,620,083株を FNM から30億コルナで取得したから、1株は約145コルナとなり、ほぼ政府案と接近していた (Registry Permanent Court of Arbitration, op. cit., pp.14-6)。

70) INVESTIČNÍ A POŠTOVNÍ BANKA, A.S., výroční zpráva 1998, pp.11-3.

第11表 IPB の主要株主構成（1998年末）

株主名	株主持分比率（％）
Saluka Investments BV	35.3
Bankovní Holding, a.s.	13.1
Česká pojišťovna, a.s.	9.6
Nomura Europa plc.	8.3
Restituční Investiční fond ČR, a.s.	6.7
Fintop, a.s.	2.0
Investiční fond bohatství, a.s.	1.2

出所) INVESTIČNÍ A POŠTOVNÍ BANKA, A.S., výroční zpráva 1998, p.9より作成

している。⁷¹⁾ こうした評価については、「プルゼニユ醸造所を売却する」ことによって「膨大な利益をあげて立ち去った」として、「野村の IPB 経営と協定した」動機を取り上げたミアント (Myant, M.) の見解とも共通である。⁷²⁾

IPB の「最も価値のある戦略的保有」としてのビール会社プルゼニユスキー・プラズドロイ Plzeňský Praydroj の株式とラデガスト Radegast の株式（1997年9月に IPB から野村證券の子会社が購入）を纏めて、野村グループのオランダの子会社ピルスナー・ウルケル・インベストメンツ BV (Pilsner Urquell Investments BV) により国際的醸造会社 South African Breweries へ売却したプロセスは、IPB およびその傘下の子会社と野村證券傘下の子会社との間で極めて複雑に連環した金融取引の構造を経由して実施されたが、そのプロセスは以下のものであった。

「野村ヨーロッパ」が FNM の株式購入協定を調印する以前、既に1998年2月3～4日、野村グループの提案した内部企画案「業務構造」(Transaction Structure) に基づき、「野村インターナショナル」と IPB の両代表が協議・検討し、2月5日に早くも協定を結び、3月12日から包括的な活動開始を決定した。但し、この一連の全取引が首尾よく終了したのは1999年12月に入ってからであった。

準備段階は、計画実施の半月前の2月25日から始まっており、IPB は子会社、バンコヴィ・ホルディング Bankovi Holding によって一会社 (Bivalence) を取得し、この会社の名称をチェスケ・ピヴォ České pivo と改称。同社はビール会社プルゼニユスキー・プラズドロイの株式所有のみを目的とする特殊会社であり、早々に、その翌日 IPB から後払い方式で株式購入の協定に調印する。しかも、その購入資金はバンコヴィ・ホルディングを含む IPB のチェコ子会社3社が親会社 IPB から為替手形を担保に借り入れ、チェスケ・ピヴォに融資するというものであった。他方、野村グループもまた、このビール会社の株式を取得する目的で、ペンブリッジ・インベストメンツ BV (Pembriidge Investments BV) を傘下に組み込み、IPB の株式を対価として用い、6

71) Zdenek, K., op. cit., p.48.

72) Myant, M., op. cit., p.162.

月までに目的のビール会社株式を入手する特別な権利を獲得する。チェコ国内の子会社3社がチェスケ・ピヴォに融資した資金の為替手形は、IPB 自体を媒介して、5月末から6月初旬にIPBのケイマン諸島に設立された子会社の3社を経由し、ペンブリッジ・インベストメンツ BV に回される。そして、同社によってその手形債務と同価値の、持株会社サルカ・インベストメンツから移譲されたIPB株式がケイマン諸島の子会社に見返り代金として引き渡され、取引は清算される。この一連の複雑な特殊な取引プロセスではプット・オプション取引も適用され、「全体の計画は一種のヘッジングとして作用した」とされるが、事前に「経済競争保護局」(Office for the Protection of Economic Competition)にも通知せず、また、情報の開示も不充分のため、ここで説明した取引構造も推測の域を出ない。最終的には、ペンブリッジ・インベストメンツ BV がチェスケ・ピヴォから購入したビール会社の株式を手持ち分を含めてピルスナー・ウルケル・インベストメンツ BV へ移転し、野村グループはこれらビール会社2社の売却から230億コルナを取得した。これによって「野村のIPB参加に関連した全費用がカバーされ、しかも銀行(IPB)に対する野村の持株も維持された⁷³⁾」といわれている。

このように野村グループの参加は、IPBの財務構造の特徴たる「低品質債権」(The low-quality loan)希薄化に効果を及ぼし、主要株主としての野村の地位も高めることになった。だが、IPBの根本的な経営危機は変わらず、野村グループは責任回避を図りつつ、政府と交渉を重ねた。政府はまた他方では、潜在的投資家、ドイツの保険会社アリアンツ(Allianz)とそのパートナー、イタリアのユニ・クレジット(UniCredit)とも交渉していた。その限りでは、IPB問題に関しては、記述したČSOBを支援したKBCを含めて3金融グループが政府を仲立ちにして別々に関与したことになる。ところが、「IPBの劣悪な状況」(IPB's bad situation)についてのニュースはしばらく現れなかったが、2000年に入ると、IPB問題を取り上げた論説が発表され、メディアのみならず、ČNB、財務省、IPB関係者などからも「IPB状況」に対する情報に注目が集まっていた。そして、6月10日、ヤシュミーンスキー(Jašminský, M.)とオラーレク(Orálek, P.)の『今日の若き前衛』紙(Mladá fronta Dnes)⁷⁴⁾に掲載された論文「IPB: 高価な意思決定」(IPB: Drahé

73) ズデネクの著書“The Rise and Fall of Investicni a Postovni Banka (IPB)”の2.6.3 The Structure of the České pivo と 2.6.4 České pivo as Nomuras Hedging の両項目において、České pivo と IPB の関係、この両社と野村グループの Pembridge との間で取引仲介の役割を担う IPB のチェコ内3社とケイマン諸島3社が配置された構図が提起され、そのうえで、一連の複雑な金融取引の連環が解説されている。ここでは、取引対象としての Plzeňský Praydroj の株式も全株式の84.37%、金額にして72億コルナ、経過利子を含めると90億コルナとなり、これらを前提とした為替手形が IPB からの融資に応じて生まれ、転々と取引され最終的には、Plzeňský Praydroj の株式と Radegast の株式を含めて230コルナで売却されたと具体的な数値を挙げているが、両ビール会社の株式売却額の構成は示されていない。また、取引方法としてプット・オプションを取引しているが、その場合、支払手段を IPB の株式および現金としており、実際に、どちらが適用されたのかは不明であるし、また、IPB 株式がどの程度、その子会社に移転したのかについての記述はない(Zdenek, K., op. cit., pp.47-9)。他方、Registry Permanent Court of Arbitration では、金額は不明であるが、「野村が初期に交渉したプット・オプションがこれらの様々な取引において順調に実施された」とし「IPB 株式による代引きの権利」が行使されたことを記述している(Registry Permanent Court of Arbitration, op. cit., pp.17-8)。

74) 1945年に発刊された社会主義青年同盟の日刊紙であり、89年のビロード革命以後は、組織とは無関係で、ドイツで『ライン・ポスト』を刊行する出版社のチェコ子会社を買収され、その傾向は保守的である。

rozhodování), これがIPBの「取付け」の引き金を引く発端になったと信じられている。したがって、既に、前年の1999年6月、IPBの財務状況全体が完全に悪化し、監査人、Ernst & Youngは、同年末の財務諸表について「留保事項」(Reservation)無しの作成を進めていた。この困窮した事態は、ČNBにとってIPBの銀行免許取消の検討を意味し、その場合には、預金保険保証、1400億コルナの財源準備に直面することになる。預金者の中にはFNM以外に大口の公共組織も含まれ、倒産で波及する大混乱はGDP4%の下落と推定されるほど深刻な状況にあった。

c) IPBの「公的管理」とČSOBへの吸収合併

救済策として、国家管理による銀行再建が不可避とみなされ、当時、政府とČNBと交渉していた野村グループの提案もまた、国家助成を前提とし、まず、IPBの株式を1コルナの株価で保有全体の46%を売却し、そのうえで、銀行を2分割し、不良部分を国家が引き受け、野村グループは残りの健全部分を保有するという趣旨であった。このような株主責任の回避と自己利益優先の方針案は、流石に受諾されなかった。⁷⁵⁾

他方、国家当局は他のグループ、ČSOBとの交渉も進めており、決定的転機は、2000年5月30日のパリ会談であり、財務大臣メリトリーク、ČNB総裁トショヴスキー、ČSOBとKBCの代表が参加し、KBCに支えられたČSOBがIPBに対する吸収合併の意図を明白に表示したことであった。ČSOBの要請は、公的管理下でIPBの不良債権を「プラハ整理再興銀行」(KOB)へ移管し、国家支援を前提としつつ、IPBの経営支配権を承認するという内容であった。この要請に基づき、6月28日に開催されるIPB株主総会で答申が行われ、6月末の決定を予定していた。ところが、現実は想定を上回り、2000年6月12日、既に述べたように、最悪の事態、IPBの「取付け」が発生する。最初の3日間の預金引き出しでIPBの保有流動資産の約半分、170億コルナが流失する。6月16日、ČNBは、直ちにIPBの「公的管理」を決定し、同時に同行の債権者に対してČNBによる保証を宣言、そのうえで、ČSOBにIPBの買収提案の受諾を求めた。6月18日、ČSOBがIPB救出に用いた全費用をČNBが補填し、この補填を財務省が支援⁷⁶⁾とした協定が調印され、IPBの銀行免許証は廃止され、正式にČSOBに併合されることになった。

しかし、このČSOBへの極度に有利な条件を提案した政府の対応について厳しい反論も存在

↘ (Wikipedia, Mladá fronta Dnes, https://wikipedia.org/wiki/Mlad%C3%A1_fronta_DNES)。

75) Myant, M., op. cit., p.163. ここでミアント(Myant, M.)が参照にした資料は日刊紙、『ブラーヴォ』(Právo)の2000年6月4日版に掲載されたメルトリーク(Mertlík, P.)の論説と同紙6月19日版に掲載された記事に拠っている。

76) Zdenek, K., op. cit., pp.53-5. IPBの直面した当時の危機的状況への対応についてČNBは以下のように総括している。「IPBの経営者と株主は、銀行が極めて短期間の内に絶望的条件に陥ったことに対応しなかった。3000億コルナの総預金が不良債権と欠損取引によって危険に晒されていた。企業と個人に属する多数の口座が凍結の危機にあり、経済の一大領域に麻痺の兆候が示されていた。危機の直接の原因は銀行取付けであった。銀行の経営者と株主は流動性問題への取り組みおよび根本的原因の除去に必要な手段を取ることができなかった。余儀なく、銀行に公的管理が課された」(CZECH NATIONAL BANK, Czech National Bank 1993-2003, 2003, pp.21-2)とし、ČNBはIPBの倒産原因を、経営者と株主の経営方針と彼らの経営姿勢の失敗に求めている。

した。また、IPBをKOB管理下で再国有化し、入札によって新たな買い手を探し求めるという代替案も論議されたが、「KOBの能力」(KOB's capabilities)の限界を超えており、「危機の引き伸ばし」(dangerous delays)として却下された⁷⁷⁾。政府の目標は、何よりもIPBの破産が全銀行セクターに波及し、経済全体がカタストロフィーに陥ることを防ぐことにあったからである⁷⁸⁾。ただ、このような緊急事態に至っても、なお、対応をめぐる混乱の生じた背景は、「1998年に政権についた社会民主党(CSSD)に対して、IPBの経営者は市民民主党(ODS)と緊密な関係を有していたため、それゆえにIPBについての論議は政治的形勢を取ったという印象」を持ったからであった。CSSDに所属する政治家達がČSOBと親密であったことにも因るのであろう⁷⁹⁾。

2001年1月、プロハーシュカを含むIPBの経営幹部の7人が野村グループにIPBの有力資産、既述の醸造会社の株式の移転に関与したという詐欺罪の告発で逮捕された。当の野村グループは国家による資産の不当な没収に対して「賠償」(compensation)を求め、具体的には400億コルナ+利子+裁定費用を請求した⁸⁰⁾。CSSD政府は、「野村はIPBのポートフォリオから十分な資金を受け取り、1回の取引から生じた資金収入で国家の財政的介入が無くても、IPBの救済は可能であった」と結論付け、「IPBに対する如何なる財政支援の供与も拒否した」⁸¹⁾。

IPBの経営危機・公的管理・ČSOBへの売却に至る1999~2001年の間、チェコ銀行セクターの主要問題は、旧国家銀行を継承した3大銀行、ČS, KB, ČSOBの民営化であった。政府はこれら3行に対して民営化を実施する以前に増資および各行ポートフォリオの不良債権部分のKOBへ移転する支援を行った。そのうえで、政府は国家の持株を3大銀行のそれぞれの主要株主となる外国金融機関に売却したのである。このような方法で民営化に要した総費用は850億コルナに達した。その意味では、当時、経営状態の悪化していたIPB以外の3大銀行は、公的資金の注入により積極的な財政支援をうけたのである⁸²⁾。

d) サルカとチェコ共和国間における二国間投資条約をめぐる紛争問題

2001年7月18日、野村グループのサルカ・インベストメントズBVは「オランダとチェコ・スロバキア連邦共和国間の投資に関する促進及び双務保護協定」(the Agreement on Encouragement and Reciprocal Protection of Investments Between the Kingdom of The Netherlands and the Czech and Slovak

77) 国会内の各党2名の代表から構成される委員会でIPB問題に関して激しい議論が交わされた。その中で、市民民主党(ODS)出身の前首相クラスらは「IPBは破産したのではなく、外部者によって破滅された」と論じ、野村グループもこの見解に同調していた。他方、財務大臣メルトリークはČSOBのIPB買収による吸収合併に同意していた(Myant, M., op. cit., p.164)。

78) Zdenek, K., op. cit., p.56.

79) Balaš, V., "Saluka Investments BV (The Netherlands) V, The Czech Republic Comments on the Partial Arbitral Award of 17 March 2006" p. 373. および、拙稿「体制転換と金融システムの構造変化(Ⅰ)」『三田商学研究』第58巻第5号(2015年12月刊)32頁参照。

80) Myant, M., op. cit., p.164.

81) Balaš, V., op. cit., p.374. 同頁において、パラシュはまた、次のように続ける。「この特有な論拠は、チェコ共和国の一般国民の間に広がり、野村の唯一の意図は、出来る限りチェコ共和国の貧しい納税者から搾り取ることだと一般的には信じられていた」と。

82) CZECH NATIONAL BANK, Czech National Bank 1993-2003, 2003, p.21.

Federal Republic. 1991年4月29日調印)の第8条に基づき、チェコ共和国を被告として仲裁訴訟手続きを「国際連合国際商取引法委員会」(UNCITRAL)の仲裁案件を取り扱うワーキンググループⅡへ提訴した。ただし、「チェコ・スロバキア連邦共和国」は、既に、1993年1月には両共和国に分離していたが、チェコ共和国とオランダ間の「協定」は、なお、効力のある法律として残っており、この「二国間投資条約」(the bilateral investment treaty, 以下BITと略す)では、上記の「協定」第8条は、第5条に該当した。スイス・ジュネーブに設定されたUNCITRALの「仲裁法廷」(the arbitration tribunal)は、この第5条について同法廷の仲裁規則および国際慣習法を考慮に入れながら適用し、紛争の対象事項の判定を執行していくことになる。サルカが提訴で取り上げたBIT第5条の規定によれば、「締約国(チェコ共和国)は、他の締約国の投資家(オランダのサルカ)から、直接的または間接的に、投資財産(investment)を収用する(depriving)如何なる措置も講じない」。その条件は、「公益および法の適正な手続き」および「無差別的」な規則を遵守している場合である。そして、この措置を執行した場合には、公正な「補償」(compensation)の支払規定が付随していた。⁸⁴⁾

「仲裁法廷」の論点は、ČNBによるIPBの「公的管理」が「補償」支払いに該当する「収容」=サルカの投資財産の「剝奪」であるか、どうかであった。この場合、「間接的」には、第三国に所在する子会社経由で所有・支配する投資財産も含まれるから、当然、ČNBの「公的管理」が公的秩序維持の正当な規制権限の範囲内における措置であるか、どうかも問題となった。チェコ共和国は、この論点に関して、逆に野村を告訴し、2005年4月に「仲裁法廷」で受理された。チェコ共和国政府の主張は、1)野村はIPBへの投資に関する長期的意図を明確にせず、チェコ醸造会社の支配権の取得を目的としていた。2)サルカ・インベストメンツは、実質的・継続的にオランダとの関係を有していない。したがって、BIT条項から「補償」を受け取る「投資家」としての必要条件を充足していないというものであった。

「仲裁法廷」のBIT第5条の判断では、「投資家は株式の売手または受入国の監督局(the host State's regulatory authorities)に、株式購買取引を行う究極目的を開示しないとしても、信義に欠けていたわけではない」としつつも、被告の主張、「サルカにはオランダとの事実上の関係が欠如している」という点に同意していた。⁸⁵⁾ただし、この問題は、「外国投資家に有利になるような明白な差別待遇を取り入れた」国内法にあり、これはチェコ共和国の場合のみではないとも指摘している。原告(野村グループ)は、さらにBIT第3条「各締約国は他の締約国の投資家の投資財産に対して公平衡正待遇(fair and equitable)を保障し、不当なまたは差別的な措置によって投資家の運用・管理・維持・使用・享有または処理を損なってはならない」に依拠して、救済を要求する。被告(チェコ共和国)は、BIT第5条に基づくサルカの「投資財産の実質価値」と同額の「補償」を「不法」として拒否し、この「公平衡正待遇」の提訴に対して、「対抗陳述書」(counter-memorial)を提出する。逆に、サルカ・インベストメンツはチェコ共和国に「補償」を

83) Registry Permanent Court of Arbitration, op. cit., p.5.

84) Registry Permanent Court of Arbitration, op. cit., pp.50-1.

85) Balaš, V., op. cit., p.378.

支払うべきであるとし、同社の不法行為の結果、蒙った損害は1000～2000億コルナと評価されるとした。「仲裁法廷」の論点は、国際慣習法を反映した BIT 第 5 条では、IPB の「公的管理」の結果、IPB の株式価値の「収用」=「剝奪」かにあり、この措置が「規制権限の正当な行使」に該当するか、否かであった。最終的に、「仲裁法廷」は国際慣習法の基準と BIT 基準とを明確に切り離し、BIT 第 3 条 1 項に着目して、特別ケースに関する「公平衡正待遇」を援用してチェコ共和国に対して、以下のような 5 つの違反点を取り上げ、財務省と ČNB は、不当にも IPB とその株主の銀行危機を解決するべき善意の努力を失敗させたとした。この「仲裁法廷」の事実認定は、財務省と外務省に対する反論の機会に独自の所見を論じた 2001 年 6 月初旬の議会調査委員会の実事認定とある程度一致していた。

- (i) チェコ共和国は、チェコ銀行セクターにおける制度的な不良債権問題に関して、IPB を除外し、他のビッグ 4 には、特別な国家支援を供与することによって差別的対応を行い、そのため IPB の存続を不可能にする環境を創出した。
- (ii) チェコ共和国は、予測可能な、そして明らかにそのような状態の枠内にあるサルカ・インベストメンツの保護を怠った。
- (iii) チェコ共和国が、「公的管理」を何よりも優先し、IPB およびその株主との協議を拒絶したことは不当で差別的である。
- (iv) チェコ共和国による IPB 事業への多額な補助金用引当金は、「公的管理」を継承した ČSOB がこの補助金の受益者となり、これは不公平にして不衡正である。
- (v) チェコ共和国はサルカを含む IPB 株主を犠牲にして、IPB の事業を ČSOB に移転し、前記の「公的管理」の継承によって国家支援を行い、ČSOB の不当な富形成を容認したことにより、不公平にして不衡正である。⁸⁶⁾

「仲裁法廷」は、「公平衡正待遇」の規定に準拠して、被告（チェコ政府）の措置・態度はこの規定に違反すると判断し、最終的には、被告は原告（野村証券子会社、サルカ）に対して、約 28 億コルナ（187 億円）+ 金利分の賠償支払いを行ったのである。⁸⁷⁾

サルカ・インベストメンツ（野村証券）とチェコ共和国間の紛争問題は、体制転換直後の 1991

86) Balaš, V., op. cit., pp.379-80. 本稿で記述した BIT 第 3 条に準じて、「仲裁法廷」が評決したチェコ共和国の 5 点の違反はバラシュ (Balaš, V.) の要約に基づくが、Registry Permanent Court of Arbitration (op. cit., pp.101-2) では、より詳細な事由を項目 (498) ~ (505) において取り上げている。また、このチェコ共和国とサルカの投資条約をめぐる紛争問題では、「仲裁法廷」は、契約上の権利義務、すなわち「公平衡正待遇」違反に対しては、第 3 条 1 項に準拠したが、同条約第 3 条 2 項の「十分な保障と保護 (full security and protection)」に関する被告（チェコ共和国）の不履行については評決していない。なお、BIT 第 3 条 2 項は、以下のものである。「特に、各締約国は、如何なる場合においても、自国の投資家の投資財産、または当該投資家と緊密な関係にある第三国の投資家の投資財産に対しても、同程度の「保障と保護」とを与えるものとする」(Registry Permanent Court of Arbitration, op. cit., p.60)。本件は公表されている日系企業が投資仲裁を使った唯一の例であり、裁判全体についての概略は、『公表されている主要な投資仲裁判断例の分析に関する調査研究（報告書）』（弁護士法人 瓜生・糸賀法律事務所、平成 29 年 3 月 21 日）の「14: Saluka Investments BV v チェコ共和国 (UNCITRAL)」(同報告書、62-6頁参照)。www.moj.go.jp/content/001235909.pdf.

87) 日系企業の利用事例 (Saluka Investments BV 対チェコ、2006 年 3 月 17 日仲裁判断)『国家と投資家の間の紛争解決 (ISDS) 手続きの概要』(外務省、平成 29 年 3 月、13 頁)。http://www.mofa.go.jp.

年、チェコスロバキア連邦共和国時代に成立し、翌年の1月1日から発効された新規の「商法典」(Handelsgesetzbuch, Nr. 513/1991 Sb.) に体现されていた理念とは程遠い事件であった。同商法典には、経済改革の成果を促進する目的で、外国資本の流入への期待、資金のみならず、先端技術や Know-Hows の導入を含めて外国人の企業活動を促すため、「外国人はチェコスロバキア連邦共和国領域において、チェコ・スロバキア人と同一の条件および範囲で企業活動を行うことができる」と規定されていた⁸⁸⁾。ただし、「外国人の企業活動」は「商業登記簿に登録された対象物の範囲」に限定されていたが、この条項には2001年「ヨーロッパ連合 (EU) 加盟国に居住地のある自然人には適用されない」という新たな規定が追加された⁸⁹⁾。

「仲裁法廷」に持ち込まれたサルカ・インベストメンツ紛争問題は、IPB をめぐるチェコ共和国内の政争問題と関連しているとしても、EU 以外の外国人問題を含めて「外国人の企業活動」は、当初の「経済改革の成果」への期待から、本稿で分析したように、EU 市場経済への参加と同時に国際市場経済の激しい競争と景気変動の不況という厳しい現実直面して、チェコ共和国の選択が「国内企業の外国企業への統合・再編」という新たな過渡段階に入ったことを象徴する事件でもあった。

88) Dědič, J. und Baumgartner, C., "Ausländische Unternehmen in der Tschechoslowakei – Rahmenbedingungen – "Verein zur Förderung des Forschungsinstitutes für Mittel und Osteuropäisches Wirtschaftsrecht, Arbeitspapier, S.2-3.

89) Tschechisches Handelsgesetzbuch (Übersetzung Andreas Weber), Hilar Babůrek Verlag, 2001, S.16.