

Title	体制転換と金融システムの構造変化 (IV) : チェコ共和国の場合
Sub Title	Systemic transformation and structural changes in the banking system (IV) : 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	2021
Jtitle	三田商学研究 (Mita business review). Vol.63, No.6 (2021. 2) ,p.41- 77
JaLC DOI	
Abstract	<p>本稿は、体制転換移行期にチェコスロバキアで実施された「急進的改革路線」、特に「バウチャー方式民営化」施策の具体的展開をチェコ共和国に限定して、その過渡的所産、「国家金融資本主義」・「銀行社会主義」などを含めて、それらの諸制度が逢着した状況と問題点、対応策としての外国資本導入への政策転換、などについて国民経済の動向と関連付けながら、総合的・客観的に検討することを課題としている。以下3点から構成される。</p> <p>第1は、「急進的改革路線」の内容および移行期前半段階における国民経済の状況を実証的に解明し、次に市場経済化へと進展した後半段階における金融システムへの作用を検討する。</p> <p>第2は、銀行セクターの二重構造、特に中小銀行への対応措置としての整理・併合、そして外国銀行の進出による金融システムの構造変化の実態を分析する。</p> <p>第3は、チェコ最大銀行、コメルチニー・バンカ (KB) の完全民営化による外国銀行ソシエテ・ジェネラル・グループへの参加のプロセスを検討したうえで、典型的な金融システムの構造変化の問題点についてEU市場経済と国民国家チェコの関係から考察する。</p> <p>したがって、本稿は、また「歴史のパラダイム変換」の基軸となった「バウチャー方式民営化」の帰結の総括でもある。</p> <p>This paper focuses on the “radical reform line” implemented in Czech Republic during the transition period of the regime change, especially “voucher privatization”.</p> <p>And the problems of this measure, the policy change to introduction of foreign capital as a countermeasure, etc. are related to the trend of the national economy.</p> <p>It is being considered comprehensively.</p> <p>The first is to elucidate positively the content of the “radical reform line” and the situation of the national economy in the first half of the transition period, then examine the effect on the financial system in the second half of the transition to a market economy.</p> <p>The second is to analyze the dual structure of the banking industry, especially measures to deal with small and medium-sized banks, and the actual situation of structural changes in the financial system due to the entry of foreign banks.</p> <p>Third, after examining the process of joining the Societe Generale Group, a foreign bank by the complete privatization of the Czech largest bank, Komerční Banka, the EU market economy and the problems of structural changes in the typical financial system from the relations of Czech Republic.</p> <p>Therefore this paper is also a general comment on the consequences of “voucher privatization”, which is the cornerstone of the “paradigm shift in history”.</p>
Notes	論文
Genre	Journal Article
URL	<a href="https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234698-20210200-0041">https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234698-20210200-0041</a>

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 (IV)

—チェコ共和国の場合—

### Systemic Transformation and Structural Changes in the Banking System (IV):

In the Case of the Czech Republic

赤川元章(Motoaki Akagawa)

本稿は、体制転換移行期にチェコスロバキアで実施された「急進的改革路線」、とくに「バウチャー方式民営化」施策の具体的展開をチェコ共和国に限定して、その過渡的所産、「国家金融資本主義」・「会社社会主義」などを含めて、それらの諸制度が逢着した状況と問題点、対応策としての外国資本導入への政策転換、などについて国民経済の動向と関連付けながら、総合的・客観的に検討することを課題としている。以下3点から構成される。

第1は、「急進的改革路線」の内容および移行期前半段階における国民経済の状況を実証的に解明し、次に市場経済化へと進展した後半段階における金融システムへの作用を検討する。

第2は、銀行業の二重構造、とくに中小銀行への対応措置としての整理・併合、そして外国銀行の進出による金融システムの構造変化の実態を分析する。

第3は、チェコ最大銀行、コメルチニー・バンクアの完全民営化による外国銀行ソシエテ・ジェネラルグループへの参加のプロセスを検討したうえで、典型的な金融システムの構造変化の問題点についてEU市場経済と国民国家チェコの関係から考察する。

したがって、本稿は、また「歴史のパラダイム変換」の基軸となった「バウチャー方式民営化」の帰結の総括でもある。

This paper focuses on the “radical reform line” implemented in Czech Republic during the transition period of the regime change, especially “voucher privatization”.

And the problems of this measure, the policy change to introduction of foreign capital as a countermeasure, etc. are related to the trend of the national economy.

It is being considered comprehensively.

The first is to elucidate positively the content of the “radical reform line” and the situation of the national economy in the first half of the transition period, then examine the effect on the financial system in the second half of the transition to a market economy.

The second is to analyze the dual structure of the banking industry, especially measures to deal with small and medium-sized banks, and the actual situation of structural changes in the financial system due to the entry of foreign banks.

Third, after examining the process of joining the Societe Generale Group, a foreign

bank by the complete privatization of the Czech largest bank ,Komerční Banka,  
the EU market economy and the problems of structural changes in the typical financial  
system from the relations of Czech Republic.

Therefore this paper is also a general comment on the consequences of “voucher  
privatization”, which is the cornerstone of the “paradigm shift in history”.

## 体制転換と金融システムの構造変化（Ⅳ）

—— 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『三田商学研究』第62巻第5号(2019年12月))
9. 体制転換移行期における国民経済の変化と銀行セクターへの作用
10. 金融システムの再編成——二重構造への対応と外国資本の進出——
11. 金融システムにおける支配構造の変遷と課題——EU市場経済と国民国家チェコの相克——  
(以上 本号)

<要 約>

本稿は、体制転換移行期にチェコスロバキアで実施された「急進的改革路線」、特に「パウチャー方式民営化」施策の具体的展開をチェコ共和国に限定して、その過渡的所産、「国家金融資本主義」・「銀行社会主義」などを含めて、それらの諸制度が逢着した状況と問題点、対応策としての外国資本導入への政策転換、などについて国民経済の動向と関連付けながら、総合的・客観的に検討することを課題としている。以下3点から構成される。

第1は、「急進的改革路線」の内容および移行期前半段階における国民経済の状況を実証的に解明し、次に市場経済化へと進展した後半段階における金融システムへの作用を検討する。

第2は、銀行セクターの二重構造、特に中小銀行への対応措置としての整理・併合、そして外国銀行の進出による金融システムの構造変化の実態を分析する。

第3は、チェコ最大銀行、コメルチニー・バンカ (KB) の完全民営化による外国銀行ソシエテ・ジェネラル・グループへの参加のプロセスを検討したうえで、典型的な金融システムの構造変化の問題点についてEU市場経済と国民国家チェコの関係から考察する。

したがって、本稿は、また「歴史のパラダイム変換」の基軸となった「バウチャー方式民営化」の帰結の総括でもある。

#### <キーワード>

漸進主義、急進的改革路線、新自由主義、物的純生産 (NMP)、歴史のパラダイム変換、バウチャー方式民営化、国家金融資本主義、銀行社会主義、「投資基金」会社、単位型投資信託、不良債権、チェコ国民銀行 (中央銀行 ČNB)、整理再興プログラムⅡ、プラハ整理再興銀行 (KOB)、国有財産管理基金 (FNM)、外国銀行、コメルチニー・バンカ (KB)、Société Générale ソシエテ・ジェネラル、タトラ (トラック企業)、シュコダ (乗用車企業)、EU市場経済、リスボン条約、ハベル大統領、クラウス首相、ザルツマン、ディバ、トゥーマ

## 9. 体制転換移行期における国民経済の変化と銀行セクターへの作用

### (1) 「歴史のパラダイム変換」への急進的改革路線とその諸施策

1989年11月9日、「ベルリンの壁崩壊」は、直ちに東欧共産主義諸国にも波及し、東西冷戦の終焉と新たな国際秩序をもたらす転換期となった。だが、新生ヨーロッパ誕生に向けて選択された方向では、旧共産主義体制の改良という当時の体制反対派の目的が、早々と国民からの寛容と支持を喪失して、短期間で頓挫し、「歴史のパラダイム変換」は、快適にみえる西側諸国の資本主義体制へと吸引されていった。体制転換の過渡期の状況において、これらの諸国に導入された市場経済化は時間の経過と共に、資本主義体制への参加にとどまらず、市場経済の現実の厳しさに直面し、その結果、体制再建の経済政策は、構造改革と西側諸国への経済的従属化の流れで<sup>1)</sup>あった。

チェコにおいてもスロバキアと分割される以前の体制転換初期のチェコスロバキア時代には、1968年「プラハの春」を領導したオタ・シク (Ota Šik) の経済モデル——多くの問題点を含みつつも、実施の最初の段階でワルシャワ条約機構軍の介入で中断された——の改訂版「資本主義と社会主義の間の第三の道」(dritten Weg zwischen Sozialismus und Kapitalismus) として集約された<sup>2)</sup>「漸進主義」(Gradualismus) の改革理論も提起された。このような「第三の道」の系譜にある漸

1) 1989年11月から翌年にかけての「歴史のパラダイム変換」について、「このカオスを目の当りにし、できるかぎり速やかに秩序を回復する見取図を考案し、実行しようと努めた」「指導者世代」を「数か月の短いスパン」ではあるが、様々な公文書に基づいて分析した報告書、Sarotte, M. E., 1989: The Struggle to Create Post-Cold War Europe, Princeton University Press, 2009, 『1989——ベルリンの壁崩壊後のヨーロッパをめぐる闘争 (上)』(奥田博子訳)、慶應義塾大学出版会、2019年刊を参照。

進主義の代表者は、社会市場経済の見本としては、市場よりも社会を重視し、市場の“見えざる手”よりも国家の英知 (Weisheit) に信頼をおいていた。

1990年秋、クラウス (Klaus, V.) を中核とする「急進的移行戦略」グループが政権内部から、「漠然とした (neblig) 漸進主義の代表者との激しい政治闘争を経て」、<sup>2)</sup>「歴史のパラダイム変換」を推進していくことになる。「共産主義的計画経済の致命的弱点 (fatale Schwäche) に対して一致した見解」に立つ同グループは「ペレストロイカ (Perestroika) でもなく、計画と市場の融合たる第三の道も排除し」、「完全な自由市場経済と資本主義の迅速な復活を目標」として掲げていた。この戦略は、「全てが等しく重要であり、部分的改革は新たな不均衡を導く」と設定した4つの基本項目からなる「急進的 (根本的) 改革路線の基柱 (Grundpfeiler)」に集約され、早くも1991年1月に実施段階に入ったのである。その4つの基本項目は以下の通りである。

- a) 価格、外国貿易の自由化、およびコルナの顕著な価値下落を伴うとしても、固定為替相場で交換可能通貨と自由な交換可能性の導入。
- b) 中央指導経済下における無数の諸規定の撤廃と諸制度の廃絶、および市場経済の法的・制度的枠組みの迅速な構築。
- c) 100%近い国有経済の短期間の全面的民営化、時代に即応した下から上への転換に向けて、大規模な技術革新といわゆるクーポン民営化 (Couponprivatisierung) の適用。
- d) 高インフレーションの危険性回避を目的とした厳格なマクロ経済政策。

クラウス等は「共産主義の最終的没落からくる陶醉感はなく、長く続くわけではなく」、「多くの苦痛のある措置を導入するのに十分な時間がない」という情勢認識の下でこれらの基本4項目の具体化を展開していく。その結果、1994年12月のドイツ銀行『調査報告』123号においても、チェコ共和国は「もはや改革国家 (Reformland) ではなく、市場経済が確立され、経済の80%が民営化された」と評価されるまでの段階<sup>3)</sup>に到達した。

「パラダイム変換」を急進的改革路線に基づき、1992年以降数年間にわたり経済大臣として担当したディバ (Dyba, K.) と同時期にハベル (Havel, V.) 大統領経済顧問だったスヴェイナル (Svejnár, J.) は、共同論文「チェコスロバキアにおける安定と移行」において、当初の諸施策とそれらの作用について、以下のように論述している。

2) 亡命先のスイスでビジネス学部で著名なザンクト・ガレン専門単科大学 (St. Gallen Hochschule) 教授に就任したオタ・シクの経済モデルの基本構想は「社会主義社会においても、買手と売手、生産者と消費者の間の利害対立は専ら市場価格によってのみ調整され」、「マルクス主義の将来展望の確信」から「将来のいつか達成される共産主義の結果、人間的利害は人間的労働による調和の中で、経済生活における全ての対立は止揚されるであろう」という構想であった。したがって、「現存の商品——貨幣関係による利害対立は不可避と考え、市場メカニズムによって調整すべきである」と論じた。この構想では、「概要 (Grundrisse) のみが明白であった」ため、その後、この「オタ・シクの改革出発点 (Šiks Reformansatz) が経済学上の命題 (Imperativ) となった (Wessel, M. S., DER PRAGER FRÜHLING, Aufbruch in eine neue Welt, Reclam, Stuttgart, 2018, S.91, 101, und 111.)。

3) Dyba, K., „Zu den Liberalen Wurzeln in der tschechischen Transformation“ in: Zweites Form Menschenwürdige Wirtschaftsordnung, Institut für Wirtschaftsforschung Halle IWH, 2006, S.104-5 und 107. および拙稿「体制転換と金融システムの構造変化 (I)」の「1. ピ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」『三田商学研究』第58巻第5号 (2015年12月) 参照。



1991年1月1日、政府は「生産者価格と消費者価格の85%の自由化、コルナの切り下げと西側5か国通貨バスケットへの連動、20%の輸入課徴金を加算したコルナの内的交換性の導入、賃金上昇の統制および社会的セーフティ・ネットの活性化」などを決定した。これらの「制限的マクロ経済政策 (restrictive macro policies) の「抜本的手段 (radical measures)」は、「民営化プロセスの加速化、外国資本の誘致、民間企業の成長促進、企業への政府助成金・その他の政府支出の削減および経済における国家の役割の縮小」などを含む「強力な支援策」によって補足された。翌年の1992年には、「なお、残存する統制価格、例えば、アパートの賃貸料、運賃・通信料、上・下水道料などの自由化を目標とした」。また、「為替相場政策は堅持しつつ、マネー・サプライは10~15%引き上げ」、民営化に関しては、「小規模単位では継続し、大企業では、総計6,000の国有企業の内、約2,500企業に及ぶ民営化第1波を開始した」。そのうえで、さらに、政府の採用した措置は、「投資への刺激、中小企業への間接的支援のための低金利政策、民営化を媒介とした銀行セクターの効率的発展、商業銀行の独立と競争の一層の増大、資本市場の規制強化、新租税システムの導入、社会保障制度の再構築および外国貿易自由化の拡大」、などの広範囲な財政・金融政策に及び、金融システムの構造変化を実現するうえでも主要な役割を果たすことにもなった。<sup>4)</sup>

## (2) 急進的改革路線による国民経済への影響

「歴史のパラダイム変換」に基づく市場経済化への移行期間は、革命当初の「陶醉感」の漂う時期を含めて、経済情勢に関しては決して楽観的な見通しを与える状況ではなかった。この現実には、チェコスロバキアにおける国民経済発展の動向を表示する経済指標の実態によって明らかとなる。当時のコメコン諸国に採用されていた主要なマクロ経済指標、「物的純生産 (Net Material Product, 略称 NMP)」<sup>5)</sup>によると、基準年度の1989年を100%とすれば、経済成長率は1990年では、

4) Dyba, K. and Svejnar, J., "Stabilization and Transition in Czechoslovakia" in: The Transition in Eastern Europe, Volume 1, (Editor, Blanchard, O. J., Froot, K. A. and Sachs, J. D.), University of Chicago Press, 1994, pp.99-100.

5) 1989年のピロード革命以前、チェコスロバキアの経済動向の評価指標としては「物的生産物バランス体系 (A System of Material Product Balance, 略称、物価生産体系, MPS) が使用されていた。この標準勘定体系は、第2次大戦後、社会主義体制参加国の経済協力目的のため、共通の客観的・理論的基盤を持つ統一的国民経済バランス体系の作成が眉の課題となり、1968年、経済相互援助会議 (コメコン) 常設統計委員会によって採択された。当初、ロシア語で出版されたが、1971年、選択可能な国際標準体系としても承認された (玄羽昭「SNAとMPS——概念上の対称と比較——」『統計局研究彙報』第44号 (1985年11月) 38頁参照)。ソビエト連邦 (USSR) 時代においては、「社会主義社会の国民所得」を形成する「社会的総生産物は、一定の期間に、たとえば1年間に、社会で生産された財貨の総量、すなわち生産手段と消費物質の総量である。社会的総生産物をつくりだすには、工業、農業、建設、生産のためにはたらく運輸、などの物質的生产部門の働き手の労働と、流通部面でつけられる生産過程の業務 (商品の保管、仕上げ、輸送、包装などをおこなう、商業での働き手の労働とである) (ソ同盟科学院経済学研究所著・マルクス・レーニン主義普及協会訳『経済学教科書——第四分冊』合同出版社、1955年刊、879頁) と理論的に規定されている。このマルクス経済学に基づけられた物的生産を一般化し、設計された国民経済形態の経済表がMPSである。「物的純生産」NMPは、このMPSの主要な集計量を表示し、物的生産分野で新たに創出された産出額から減価償却費を含む物的投入を控除した残差部分として算出される。だが、この指標には、非物的生産分野＝サービス部門 (公益業務、健康・社会保障・スポーツ、教育・文化・芸術、財政・信用・保険、乗客輸送、住宅提供、一般政府など) は含まれない (国際連合『国民経済バランス体系の基本原則』盛田常夫・作間逸ノ

第1表 チェコスロバキアにおける国民所得と失業者数の動向

(単位: %)

	1989年	1990年	1991年	1992年 <sup>注)</sup>
NMP	100	99.0	76.9	69.7
GNP	100	99.6	83.8	77.6
失業者数 (チェコ)		0.1	4.1	2.7
(スロバキア)		1.0	11.8	11.3

出所) Federal Statistical Office and Czech Statistical Office (Dyba, K. and Svejnar, J., 1994. op. cit., pp.95-6) より作成。

注) 1992年は第2四半期。

殆ど変化のない99.0%であった。だが、急進的的改革路線が実施された1991年では、76.9%、さらに翌年の92年の第2四半期では、69.7%と大幅に下落する。主たる要因は、工業生産の著しい不振であり、チェコでは22.5%、スロバキアでは24.9%の減退であった。当然、この状況に応じて失業者数も増大し、91年では、チェコは4.1%、スロバキアは11.8%に達した。他方、1991年から、チェコスロバキアも国民経済計算の体系に「国民総生産」(GNP)を平行して採用し、その経済指標は、91年では83.8%、92年第2四半期では、77.6%を表示している(第1表参照)。このことから、ディバとスヴェイナルは、「NMPで公的に算定された下落は、1992年の第2四半期に入っても継続した。逆に、GNPでは、第3四半期以降は相対的に安定しており、ここではサービス・セクターの大きな成果を確証しうる」と分析する。<sup>6)</sup>

そして、各国がGNPから国内経済活動のみを反映する「国内総生産」(Gross Domestic Product, GDP)を重視する傾向に沿い、ディバとスヴェイナルは、1995年、新たに発表した論文「チェコ共和国における経済発展の比較展望」において、前述論文と類似の枠組みで時期を1994年まで延長し、ここでは、以下のように記述している。「公的に記録されたチェコスロバキアのGDPは1991年と1992年では、推計で14%と7%下落したが、……チェコとスロバキアの両共和国に分割された1993年1月では、チェコ共和国は、GDPの低下の実質的な歯止め<sup>7)</sup>に成功し、他方、スロバキア共和国では、低下は依然としてほぼ5%を継続していた」と。

以上のような改革当初の厳しいマクロ経済の現実<sup>7)</sup>は1990年9月1日に議会に提出された「経済改革のシナリオ」(scenario of economic reform)、すなわち「厳格な反インフレーション政策」を優先し、「その他のマクロ経済目標(経済成長、雇用、国際収支)を適切な範囲内で従とする」政

6) 雄訳『社会労働研究』第23巻第3・4号、1977年、269-82頁参照)。したがって、NMPの勘定指標では、「国内総生産」GDPからサービス部門と減価償却などを除去した集計量として示されることになり、1980~90年間のソビエト連邦を例に挙げると、25~30%少ない量として算定された (Net material product-Wikipedia: [https://en.wikipedia.org/wiki/Net\\_material\\_product](https://en.wikipedia.org/wiki/Net_material_product))。

6) Dyba, K. and Svejnar, J., 1994, op. cit., pp.104-5.

7) Dyba, K. and Svejnar, J., "A Comparative View of Economic Developments in the Czech Republic" in: THE CZECH REPUBLIC AND ECONOMIC TRANSITION IN EASTERN EUROPE (Edited by Svejnar, J. and GERGE-EI Prague, Czech Republic), ACADEMIC PRESS, 1995, pp.22-3.



第2表 通貨供給と物価

(単位：%)

	1990年	1991年	1992年	1993年	1994年
M <sub>1</sub>	-6.4	28.8	15.8	18.2	18.0
M <sub>2</sub>	0.5	27.3	20.3	20.4	20.0
消費者物価指数	10.0	57.9	10.9	20.8	11.0
生産者物価指数	16.6	54.8	8.4	13.1	7.0

出所) Czech National Bank and Czech Statistical Office (Dyba, K. and Svejnar, J., 1995, op. cit., p.26) より作成。

策基調を反映した結果でもあった。<sup>8)</sup>

このような政策の根底には、「インフレーションの爆発への恐怖があり、チェコスロバキア中央銀行は、当初より金融引き締め政策を実施した」。実際に、通貨供給と物価との関連をみると、1990年、「シナリオ」の骨子に沿って、M<sub>1</sub>（現金通貨+要求払預金）は、-6.4%、M<sub>2</sub>（M<sub>1</sub>+定期性預金+外貨預金）は0.5%であったにも拘らず、消費者物価指数は10.0%、生産者物価指数は16.6%まで上昇した。91年1月、大規模な価格自由化が開始され、M<sub>2</sub>の拡大は抑制的許容によって27.3%に抑えられたとしても、消費者物価指数と生産者物価指数は、それぞれ57.9%と54.8%まで急騰した。したがって、1992年以降は通貨政策の緩和から再び抑制に転じ、1993年、新たに独立したチェコ共和国の下では、M<sub>1</sub>は18.2%、M<sub>2</sub>は20.4%の増加を継続することになるが、両物価指数とも低下し、安定化していった（第2表）。

チェコスロバキア時代の金融政策は、国有企業の民営化の進展と並行して特殊な経済現象を示してくる。1990年には、国有企業や家計に対する銀行貸出は完全に抑制されており、1992年中期には、絶対額においても減少している。ところが、この傾向とは逆に民間企業への銀行貸出は、ゼロから1991年には714億コルナ、翌年中期には1257億コルナと約1.8倍も拡大した。その要因は、1991年時点では新設された民間企業の拡大であったが、92年中期の時点では、民営化第1波の実施に基づく国有大企業の民間株式会社への転換を反映していた。さらに、市場経済の拡充と共に、企業間信用も短時間で急速に拡大し、開始時期の翌年には3倍以上に達した（第3表参照）

また、外国貿易においては、1989年から1992年中期の僅か2年半の間に様変わりする。社会主義諸国と市場経済諸国との輸出と輸入の比率は、6対4であったが、大きく逆転して輸出では1対3、輸入では1対2までに激変した。したがって、チェコスロバキアは、1991年に解散した経済相互援助会議（COMECON）を構成していた社会主義諸国との経済関係を払拭し、西ヨーロッパ諸国、特に貿易額の面でみれば、ドイツが50%、オーストリアとイタリアが10%で、これら3か国の市場経済圏に編成される新たな段階に入ったのである（第4表参照）。<sup>9)</sup>

2008年デュセルドルフ外交・安全保障政策研究所は、機関誌『DIAS-Analyse』（Nr.22）において、「歴史のパラダイム変換」の典型例として「チェコ共和国概観」の特集号を組み、その中で

8) Dyba, K. and Svejnar, J., 1994, op. cit., p.99.

9) Dyba, K. and Svejnar, J., 1994, op. cit., pp.99-100.

第3表 チェコスロバキアにおける企業と家計への銀行貸出

(単位：10億コルナ)

	1989年	1990年	1991年	1992年
国有企業	530.9	529.8	575.3	564.9
民間企業	—	3.4	71.4	125.7
家計	46.9	50.0	55.4	55.7
企業間信用	—	44.9	145.4	123.7

出所) Federal Statistical Office, Czech Statistical Office and the Czechoslovak State Bank (Dyba, K. and Svejnar, J., 1994, op. cit., p.101) より作成。

注) 1989年から1991年までは年度末, 1992年度は中期を示す。

第4表 チェコスロバキアの外国貿易の状況

(単位：10億コルナ)

	1989年	1992年
(輸出)		
社会主義諸国	132.3	43.5
市場経済諸国	85.2	133.2
(輸入)		
社会主義諸国	133.8	62.7
市場経済諸国	80.9	109.0

出所) Federal Statistical Office (Dyba, K. and Svejnar, J., 1994, op. cit., p.105) より作成。

注) 1989年は年度末, 1992年は中期を示す。

著者ケーン (Köhn, K. M. A.) は、経済体制変革の移行期プロセスの特徴を区分し、各区分の現況を説明しつつ、問題点も含めて次のように論評している。まず、「共産主義に刻印された経済的過去との決別」という「激変の標識」は、「国有企業の民営化（直接販売と株式会社への転換）と外国貿易の自由化」であると提起する。だが、これらの構造改革に伴って発生する「リスク対応への準備基盤」は、チェコ共和国でさえ、「外国信用と投資への見込み (Aussicht) であった」と論じ、「転換」期当初から「新たな EU 加盟国」として西側諸国の経済力の活用への期待を前提としていたとしている。そして、早くも、90年代初め、「東欧市場の崩壊とこれに連動した工業生産の減退」が、この「新生転換国家を襲う」と指摘する。だが、この時点では、「努力による成果に報われ」1993年には、再び安定し、その1年後には、なお、旧弊を残しつつも、国有企業の大半が民営化され、「東欧の近隣諸国との比較で、チェコ経済は最良の安定化した状況を示した」と高く評価する。ところが、その後の1997年、「これまでの好景気が停滞し、経済は崩落する。銀行と企業は成長率の劇的な落ち込みによって活動停止を余儀なくされ」、さらに「為替相場のフロート化によるコルナ切り下げと国家財政支出の一層の削減」、さらに「オーデル川、ナイセ川、ヴィスワ川の洪水」が重なり、それに加えて「政党寄付金スキャンダル事件の露呈」

により、改革を領導してきたクラウス首相が退陣する。その結果、「90年代年末、為替相場の高騰の後、チェコは政治的危機のみならず、深刻な経済的危機に逢着した」と分析し、世界市場へ編成されたチェコ政治的・経済的危機の厳しい現実を総括している<sup>10)</sup>。

### (3) 市場経済化と金融システム転換の相互作用——不良債権の発生

1991年3月に始まり、約1年間で終了した「小規模民営化」においては、元々、国・地方自治体・協同組合などの所有であった事業体が「公的競売」によって民営化された。同じく91年、「財産返還法」の施行によって国有化時(1959年)に無補償で収用された小規模資産の旧所有者・その相続人への実物資産形式での返還、さらに92年より開始されたクーポン方式を用いた「大規模民営化」に基づく旧国有企業の株式会社化、その他、既に旧体制下においても認可されていた私企業、そのうえ、「統計的には完全に霧の中」と言われる程、続出した私企業の新設。その結果、1996年、「自営業者」(Selbständige)「個人起業家」(private Unternehmer)としての「営業免許」(Gewerbebrief)を取得した者は、110万人に及んだ。市場経済化への移行は、同時にまた大量の事業経験無き経営者の企業をも濫造することに連動したのである<sup>11)</sup>。

この状況は、確かに国民に対する事業活動の自由化の門戸を開放することになったが、他面では、早くも「企業活動の特徴づける一般的現象 (a general phenomenon) としての“不良債権”(bad debts) の出現」をもたらすことになる。チャペク (Čapek, A.) は、1992年、利用可能な統計情報に基づき、チェコ経済において発生した「不良債権」の実情を以下のように分析している。「銀

10) Köhn, K. M. A., „Die Tschechische Republik in Überblick“, in: DIAS-Analyse, Nr.22, Februar 2008, Düsseldorf Institut für Außen- und Sicherheitspolitik e.V., Juristische Fakultät der Heinrich-Heine-Universität, S.3.

チェコ共和国における転換期の状況は、ケーン (Köhn, K. M. A.) による分析・評価について実証的にも確認しうる。景気動向と経済成長を「国内総生産」、為替相場を「対米ドル相場」、そして国家財政支出を「中央政府・地方政府の歳出総額」(単位: 100万コルナ) で表すとすれば、下記ようになる。

	1996年	1997年	1998年	1999年
国内総生産 (前年度=100)	104.5	99.1	99.8	101.7
1米ドル対コルナ・レート	27.14	31.70	32.28	34.54
中央政府の歳出総額	609,961	607,508		
地方政府の歳出総額	259,039	226,791		

出所) Historical Yearbook of National Accounts—1990–2010 in: General Government Sector (Czech Statistical Office) より作成。

<http://apl.czso./pll/recenka/rocnenkavayber.gov-p?mylang=EN>

11) 「公的競売」については「外国人の応募者や旧ノーマンクラツラの替え玉代理人 (Strohmänner) が物件を競り落とすと危惧された。また、国有企業および協同組合企業の経営者が民営化委員会の交渉で経営体の分割を妨げるために大きな役割を果たした」(Kotthoff, H. und Matthäi, I., Vom Kombinat zum Kleinbetrieb, Ed. Sigma, 1999, S.251–2 und 257.) と報告されているように問題のある物件処理も含まれていた。なお、「小規模民営化」、「財産返還法」、「大規模民営化」の方法によるチェコスロバキアの国有企業の民営化に関しては、拙稿「チェコスロバキアにおける国有企業の民営化プロセスについて」『三田商学研究』第43号第6号(2001年2月)参照。

第5表 1992年のチェコ共和国における企業規模別の債権全体に対する不良債権の割合

企業規模グループ	企業数（社）	不良債権割合（％）
最大企業	50	20
第1ランク	212	21
第2ランク	262	24
第3ランク	262	23
第4ランク	264	23
全体	1,050	21

出所) Table 4, CZECH REPUBLIC INDICATORS OF BAD DEBT IN FIRMS CLASSIFIED BY SIZE 1992 (Čapek, A., op. cit., p.62) より作成。

行信用が全ての企業債務に含まれているとすれば、非金融セクターの債務全体に対する不良債権の比率は22.8%であり、……また、半分を代表しているとすれば、11~12%である」。そして、その原因は、1991年から実施された価格の自由化とその結果のインフレーション、補助金の削減と銀行の貸出抑制策にあったとし、1992年の企業規模別の不良債権指標を算定している<sup>12)</sup>（第5表参照）。

東欧の近隣諸国の中で「最良の安定化した」経済と評価されたチェコにおいてさえ、大企業も例外なく、約20%を超える「不良債権」を抱える程の不安定な経営状況に陥っていた。

この問題は、他方の資金供給の側面では、単一国家銀行の中央銀行と5つの商業銀行へと分割された二層式銀行システムの生成、新設商業銀行の急増、そして金融市場におけるこれら銀行間の競争の進展、などの作用によって銀行の財務状態悪化を引き起こした結果であった。

マトウシェク (Matoušek, R.) は、「数行の商業銀行の破産」に至った1994年以降の状況について、銀行セクターに現出した「構造的危機」と把握した後、次のように論じている。「これらの銀行は、金融資源を主としてインターバンク市場から調達している。そして、市場におけるこれらの中小銀行の主要な債権者は大銀行である。このような出来事が起こった場合、大銀行が救済活動に含まれるのは、驚くに値しない。……すなわち、余りにも大きくてつぶせない、むしろ、余りにも重要でつぶせない」。さらに、「銀行の株主が国家である」から、「政府は、支払い不能問題が生じた場合、これらの大銀行を支援するであろう」としたうえで、破産した中小銀行の「主要な弱点」を取り上げ、「不十分な資本金、本源的預金の欠如、資産・負債のミスマッチ、株主の非公開、相対的高利率傾斜の逆選択問題、不適切な経営」などと指摘している<sup>13)</sup>。銀行セクターにおけるこの「構造的危機」は、一段と深まり、1997年を契機としてケーンのいう「成長率の劇的な落ち込み」段階へと突入していく。銀行セクターの当時の貸出状況からアプローチすると、チェコ統計局の算定によれば、貸出総額は、1997年から下落し始め、2年後の1999年には

12) Čapek, A., "The Bad Debts Problem in Czech Economy" in: MOCT-MOST, Volume 4, No.3, 1994, p.59.

13) Matoušek, R., THE CZECH BANKING SYSTEM IN THE LIGHT OF REGULATION AND SUPERVISION: SELECTED ISSUES, WP, No.5, Praha, 1998, pp.25-6 and 32.

第6表 産業別貸出状況の推移（1997～1999年）

（単位：100万コルナ）

産業部門	1996年	1997年	1998年	1999年
農林業	34,997	31,818	26,912	25,937
工業	322,195	301,464	264,915	256,776
商業・ホテル・飲食業	216,531	209,590	186,282	165,554
建設業	30,503	31,228	29,802	25,705
交通・倉庫・通信業	22,093	27,550	28,767	25,840
金融仲介業	36,302	67,422	82,249	85,382
サービス業	70,618	82,141	84,301	72,752
その他（家計を含む）	162,323	172,413	202,094	211,802
貸出総額	895,562	923,626	905,322	869,748

出所) Český Statistický úřad, STATISTICKÁ ROČENKA ČESKÉ REPUBLIKY 2000, p.205より作成。

8700億コルナ、すなわち、97年と比較すると、約6%も縮小している。さらに、産業別では、1996年において貸出総額の約60%を占めた主要産業の工業および商業・ホテル・飲食業などの構成比が3年後には50%以下に大幅に後退する。他方、拡大してきたサービス業も99年には頓挫するが、金融仲介業や家計も含むその他への貸出は急増し、その限りでは、「歴史のパラダイム変換」の最終段階に至り、短期間で銀行貸出による資金配分の面では、チェコの産業構造は大きな変貌を遂げたことにもなる（第6表参照）。

1999年、チェコ国民銀行（Česká Národní Banka = Czech National Bank、チェコ中央銀行のこと、以下ČNBと略す）は、当時の銀行セクターの全貸出ポートフォリオの30%以上が「不良債権」であると前置きしたうえで、その内訳を次のように明らかにしている。「各銀行グループにおける不良債権の割合は均一ではない。1997年度では、3大銀行はこのポートフォリオについて33%を示しているが、他方、中小銀行は、45%と著しく高く、外国銀行は4%と極めて低い状態にある。問題は、全ての銀行グループにおいて、<sup>14)</sup>「類別された貸出」の3分の2が、潜在的には「損失貸付」（Verluskredite）カテゴリーに含まれている<sup>14)</sup>」ことにあるとし、銀行セクターの制度的危機に直面した実態を明らかにしている。

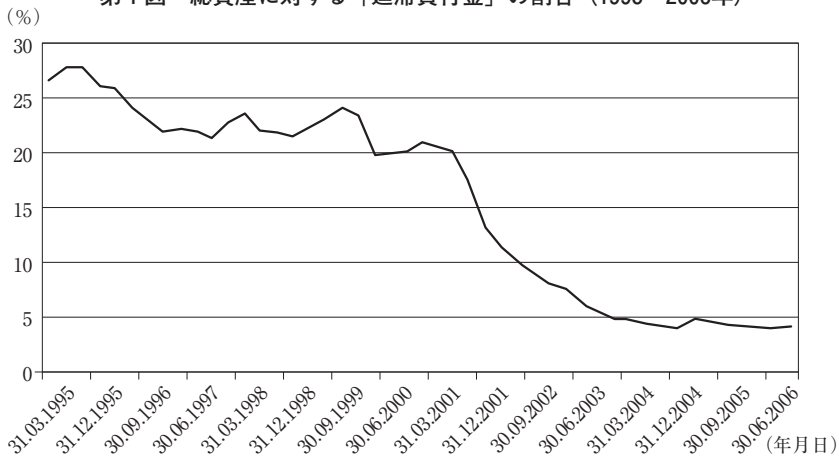
2006年11月、スペインのトレドで開催された「中央銀行の近代化と銀行改革に関する幹部セミナー」において、2000年から中央銀行ČNBの総裁に就任したトゥーマ（Tůma, Z.）<sup>15)</sup>は、「銀行業改革：チェコ共和国の事例」をテーマとし、90年代中期から直近に至るまでの約10年間に関して、<sup>16)</sup>同国の経験した銀行セクターの経営状況を講演している。ここでは、経済への転換後期の厳しい

14) Brüggemann, A., Gabrisch, H., Kämpfe, M., Linne, T., Orłowski, L. und Stephan, J., Währungskrisen im Mitte- und Osteuropa, Nomos Verlagsgesellschaft, Baden-Baden, 2000, S.168-9.

15) CZECH NATIONAL BANK, ANNUAL REPORT 2000, p.7.

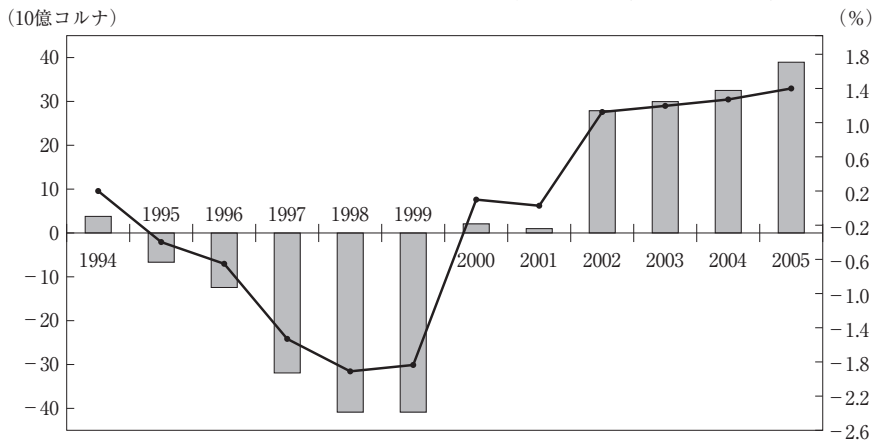
16) Tůma Z., Banking Reform: The Case of the Czech Republic, High-level Seminar on Central Bank Modernization and Banking Reforms, Toledo, Spain, 2-3 November 2006. (<https://www.cnb.cz/en/serch/?q>)

第1図 総資産に対する「延滞貸付金」の割合 (1995~2006年)



出所) Tůma, Z., Banking Reform: The Case of the Czech Republic.

第2図 銀行セクターの純利益と平均資産利益率 (1994~2005年)



出所) Tůma, Z., Banking Reform: The Case of the Czech Republic.

現実が説明に用いられた2つの図表から明白に読み取れる。まず、第1図は、総資産に対する「延滞貸付金」(non-performing loan)の割合(%)のトレンドを追跡したものであり、1995年の27~28%をピークとし、下落しつつも、2000年でもなお20%を超過しており、翌年に入って低下し、この傾向はそのまま継続していく。

第2図は銀行セクターの純利益と平均資産利益率(ROAA)を算定したものである。両指標のいずれも95年以降赤字に転落し、98年と99年には、両年とも最大の赤字幅、約400億コルナを計上、平均資産利益率も-2%まで急速に増大する。ところが、2000年を契機に状況は一転し、2002年には、突如として大幅な黒字に転換、以後その趨勢は拡大し、収益性は安定していく様子が明らかにされている。



副総裁から総裁に就任した2000年を画期として、銀行セクターのV字型成長を主導したトゥーマは、極めて客観的にチェコ銀行セクター改革の実施プロセスを「省察」(hindsight)している。このプロセスは、「市場経済への移行達成への中核であり、チェコ経済の持続可能な成長への諸条件形成」として不可欠だったとしたうえで、「銀行民営化こそが、改革、すなわち旧体制克服において決定的に重要な段階であった」と位置付ける。そして、「東欧の近隣諸国との比較で、チェコ経済は最良の安定化した状況」という評価にあったとしても、第1図、第2図で明らかにされたように、「移行期」後半段階では、厳しい局面への対応を余儀なくされていた。この困難な局面を直視して、トゥーマは「銀行業改革の実施」の方策に「弱点、誤謬および遅延」があったと認識し、次のように論及している。

「銀行業改革の実施」は、「中央計画経済からの移行という前代未聞の条件下および市場経済に対して未経験の職員と脆弱な企業統治の環境下では、必然的に一の学習プロセス(a learning process)であった」と前置きして、種々な問題点を<sup>17)</sup>列挙し、以下のように結論付けている。「二層式銀行システムと戦略的投資家への売却に近隣諸国よりも長期間を要したこと、この遅延(delay)こそが高い比率の延滞貸付金、賦課原価および低収益をもたらした」と強調した。その限りでは、トゥーマの論拠は、「第三の道」ではなく、脱社会主義体制の目標として、経済体制全体の完全な市場経済化とドイツ・モデルに基づく銀行法の下で銀行業システムそれ自体の確立、その存続可能性を追求したことにある。歴史的には、東欧第1の工業国家という実績と「プラハの春」に象徴される自主的な国民精神が、西側、主としてEU諸国の巨大資本グループへの傘下に加わることを政策上躊躇した要因だったのかもしれない。とはいえ、このようなトゥーマの総括を導出した「銀行業改革の実施」のプロセスにおいては、既に、98,99年の最悪段階に至る以前から、特に、新設され、危機に瀕した中小銀行に対しては政府もまた中央銀行ČNBを中軸にそれぞれの時点で積極的に対応策を打ち出していた。以下では銀行セクターのシステムが直面した移行期後半段階のプロセスを検討する。

17) トゥーマの取り上げた「弱点、誤謬および遅延」は①「欠陥のある法的枠組みとその重大性についての過小評価」、②「表面的理解」に基づいて導入・展開した「最新の銀行規制と監督」、③「職員・機関、規則のいずれも未だ市場経済に不適合の状態で銀行業に課された効率的な市場原理に対して抱いた素朴な期待(naïve expectations)、④「銀行業改革の実施に関する包括的戦略の欠如」、⑤「主要銀行民営化の大幅な遅延」である(Tůma Z., *ibid.*)。但し、これらの問題点に関して、トゥーマが如何なる見解を披歴したのかは記述されていない。

18) 「銀行法は、ドイツ・モデルに基づいており、部分的には、欧州委員会指令の文言に沿った条項(provision)が含まれていた。当時、これらの条項は、規律と透明性を課すために、中央銀行にとっては充分な手段とみなされていた。だが、欠陥(銀行の株主・経営者の参加と交替、事前同意の設定、改善策、公的管理の設定、銀行セクターからの退出、など)は、公布された当初、明らかではなかった(CZECH NATIONAL BANK, Report on Banking Supervision in the Czech Republic, December 1999, p.12.)。

## 10. 金融システムの再編成——二重構造への対応と外国資本の進出——

## （1）チェコ銀行セクターの整理・併合——特に中小銀行への対応措置

チェコ共和国における銀行業の発展は、新規の国内民間銀行と外国銀行の開設許可に基づき、銀行数としては1994年に54行と頂点に到達する。それ以外にも、無免許銀行と政府管理下の銀行がそれぞれ1行あり、1990年時点の旧体制下の一層式銀行システムから株式会社へ転換した国有大銀行5行と新設民間小銀行4行の合計9行と比較して、僅か4年間の経過で激増した。この傾向は中央銀行ČNBの銀行活動に対する検査の経験不足も重なって、粗製濫造の小規模銀行の活動も許容する結果となり、ČNBの銀行活動への対応措置が不可欠の課題として浮上してきた。1993年、中央銀行ČNB理事会においては自己資本比率、与信リスクおよび流動性規制に関する「プルデンシャル（健全性）規則」の改正、翌94年には、銀行免許手続きの厳格化、引当金や準備金の創出、個人預金への保険導入、銀行の最低資本金額の引き上げ（5億コナ以上）などを含む銀行法改定問題が取り上げられた。95年、1992年の法人課税標準で規定された引当金の修正、具体的には、各種貸付債権に対して平均3%の貸倒準備金の設定、さらに同年末には、小規模銀行を対象にした「整理再興プログラムⅡ（Consolidation ProgrammeⅡ）」が企画され、実質8%の自己資本比率の達成を含む極めて厳格な経営改善策が課された。

また、96年10月、チェコ政府の政令に基づき、同じく小規模銀行の流動性危機リスクの削減および銀行セクターの全般的安定化を促進する打策として「チェコ銀行セクター安定化促進プログラム」（略称「安定化プログラム（Stabilization Programme）」）が採択された。このプログラムは、支払不能債権を名目資本額の最大限110%まで一時的に買い取り、実際には、7年後の満期日に至るまで漸次準備金を積み立てるといった支援システムであった。そのうえで、「整理再興プログラムⅡ」と「安定化プログラム」という2つの主として小規模銀行を対象とした本格的な支援事業企画を実施する目的で、97年、中央銀行ČNB全額出資の子会社、「チェコ金融公庫」（Česká Finanční, 以下ČFと略称<sup>19)</sup>）が設立されたのである。

まず、「整理再興プログラムⅡ」下では、各銀行は、次の4つの基本グループに区分された。

## ① 銀行資本の削減と国家管理下へ編入の場合

前者は相当な損失を抱えた銀行を対象とし、減資および資本の準備金への振替によって既存株主資金の一部を損失補填に充当する方式。後者は、経営者・主要株主の経営失策で危機を招いた銀行を対象とし、新規投資家の参加または他行との統合による増資で再興を追求するか、さもなければ、破産または清算で銀行活動を終了する方式。

## ② 銀行活動に終止符を打つ場合

19) 銀行業に関する当時の経緯については、拙稿「体制転換の過渡期における所謂『移行機関』の役割について」研究年報『経済学』（東北大学）Vol.74, No.4, March 2014, 58-65頁および拙稿「体制転換と金融システムの構造変化（Ⅱ）——チェコスロバキアの場合——」『三田商学研究』第59巻第3号（2016年8月）63-5頁参照。

巨額損失および継続的活動の可能性が殆どない銀行を対象とし、株主または新規投資家による損失補填の見込みがないため、銀行免許を取り消す方式。

③ 将来の合併期待により銀行売却の可能性がある場合

事業網や資産・負債の大半の引き継ぎに関心を示す他行が存在する銀行を対象とし、ČNB が買手銀行に期待して銀行売却を支援する方式。

④ 既存株主または新規投資家による資本増強の場合

銀行損失を自発的に増資によって補填可能な方式。

そして、この「整理再興プログラムⅡ」に関して、中央銀行 ČNB の支出した総費用は329億コルナ（預金保証：29億コルナ、債権および所有者持分権への支出：122億コルナ、合併支援支出：178億コルナ）であったが、中央銀行 ČNB および「チェコ金融公庫」（ČF）が取得した全資産、あるいは回収不能費用の詳細は明らかにされていない。<sup>20)</sup>

次に、「安定化プログラム」下では、支援を認可された銀行は、ČF に対して保証書を差入れ、売却した不良債権の価額について毎年7分の1ずつ準備金として積み立てることを義務付けられた。96年8月末、対象銀行となる110%の資本金額の総計から ČF の購入不良債権額は137億コルナと算定され、98年にはさらに50億コルナが追加された。しかし、実際に支払った金額は149億コルナであった。この事業における ČF の再金融費用およびそこに係る損失は、「プラハ整理再興銀行」（Konsolidační Banka Praha、以下 KOB と略称）の保証条件により、「国有財産管理基金」（Fond Národního Majetku = National Property Fund、以下 FNM と略称）<sup>21)</sup> から弁済された。

これら2つのプログラムで検討対象となった小規模銀行の範囲規定であるが、この経緯を説明した中央銀行 ČNB の『チェコ共和国における銀行監督報告書（1999年12月）』では、具体的な数値と銀行名まで挙げて解説している。

ところが、この数値は、89年から継続的に公表されていた「銀行グループ別構成」によるものではなく、2000年に至って初めて開示された、実際には、95年に変更し、再編成された新たなグループ構成に基づくものであった。その意味では、ČNB は、95年から99年までの期間、2種類の「銀行グループ構成」の区分を設定し、公表用とは別に、内部では、新たな実質的な銀行グループ別構成の枠組みを前提として政策を推し進めていたことになる。この錯綜とした開示公文書資料もまた、変化の激しい体制転換の過渡期における移行国家の経済現象であったとも言えよう。

『報告書』によれば、まず、「整理再興プログラムⅡ」の領域においては、96年、全体で18行の小規模銀行のうち15行が組み入れられ、前期では1行が免許取消し、3行が国家管理下に、その内1行が他行に吸収された。また、後期では1行が免許取消し、3行が国家管理下に置かれ、したがって、小規模銀行の8行が整理の対象となったのである。それ以外にも、無免許銀行の3行が清算され、1行は破産した。他方で、外国銀行の子会社と支店に、それぞれ銀行免許を認可している。翌97年には、継続中の同プログラムを完了するため、国家管理下にある各行の実情に応

20) CZECH NATIONAL BANK, Report on Banking Supervision in the Czech Republic, December 1999, pp.29-31.

21) CZECH NATIONAL BANK, Report on Banking Supervision in the Czech Republic, December 1999, p.32.

第7表 チェコ銀行セクターの状況推移

(単位：行数)

	銀行免許の認可	公的管理	銀行免許の取消し理由	
			財務問題	その他
1993年	10	1	0	0
1994年	4	1	1	1
1995年	1	0	3	0
1996年	2	6	2	0
1997年	0	0	4	0
1998年	1	0	4	3
1999年	0	0	3	0
合計	18	8	17	4

資料) CZECH NATIONAL BANK, Czech National Bank 1993-2003, p.14より作成。

じて、特に新規の投資家への売却などを主な再建築として検討するが、結果的には、3行がユニオンバンク（Union banka）に統合されて、免許取消し、1行は破産して免許取消しとなった。他方、「安定化プログラム」の領域では、小規模銀行13行が対象となり、97年には6行が同プログラムの受け入れを申請し、<sup>22)</sup> ČNBによって承認された。例えば、90年に最初に新設された民間小銀行4行もこの時期に銀行内の怠惰な慣行と疑惑取引などによってČNB銀行監督委員会の検査対象となり、その後1～2年かけて次のような方式が適用された。Progobanka, COOP banka, Velkomoravská banka, Agrobankaはブルデンシャル規則の基準に達せず、免許取消しとなり、その内上位中堅銀行であったAgrobankaは資産・負債の主要部分と店舗網が、新設外国銀行GE Capital Bankに継承された（1998年）。いずれの銀行に関しても極めて厳格な対応であった。<sup>23)</sup>このような状況は、当然、中小銀行に対する国民の信頼喪失を醸成することとなり、その結果、預金の大量引き出しへのリスクと連動し、これらの銀行は経営危機に直面することになる。特に、98年から99年に至る経済不況期には、状況は一段と悪化し、「安定化プログラム」に編成された全ての銀行は、既述のように、免許取消しによる精算か、買収併合か、<sup>24)</sup>のいずれかの途を辿った。

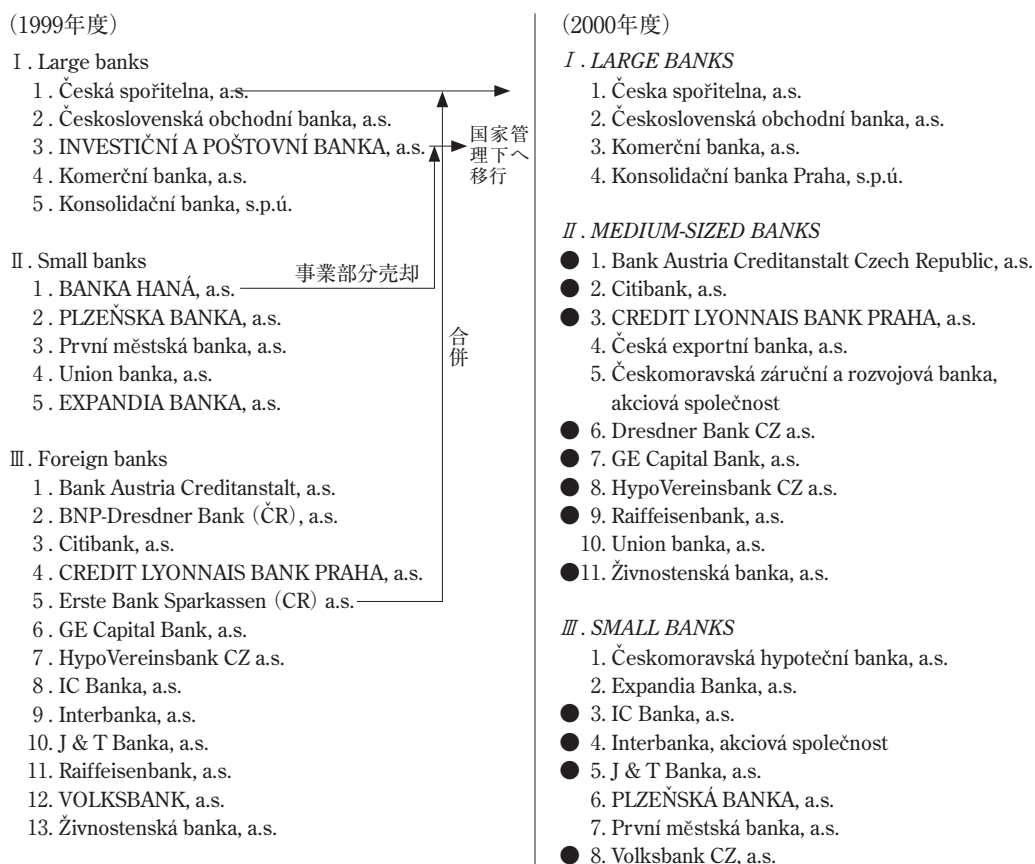
チェコ銀行セクターの行数の状況推移を93年から99年までを取り上げると第7表のようになる。移行期の展開プロセスの中でEUの成熟した市場経済に接合し、統合化を意図するチェコ共和国にとっては、比較的短期間でその諸条件を構築する必要があった。銀行監督の諸局面からアプローチした『報告書』の総括では、この移行期10年を3段階に区分し、それぞれの特徴に関して以下のように記述している。1991～93年の法的枠組みとその諸条件の創成期を出発点とし、94～97年を小規模銀行の整理・統合を主軸とし、組織的・法的な変化を伴う銀行システムの強化と

22) CZECH NATIONAL BANK, Report on Banking Supervision in the Czech Republic, December 1999, pp.30-1 and 34.

23) CZECH NATIONAL BANK, Report on Banking Supervision in the Czech Republic, December 1999, p.22.

24) CZECH NATIONAL BANK, Czech National Bank 1993-2003, pp.14-5.

## 第3図 銀行グループ構成区分の再編成の状況



出所) Czech National Bank, Banking Supervision in the Czech Republic 1999, p.59 and 2000, p.47より作成。

注) 2000年度の銀行名に付された●は旧式の構成区分(1995~99年度)において「外国銀行」グループに編成されていた銀行の印。

発展を推し進めた転換期と位置付け、そのうえで、98~99年をEUへの標準化時期とし、EU加盟の準備期間としてEU標準の銀行法およびブルデンシャル規則との同一化を課題とし、外国銀行監査に準ずる銀行リスク管理および内部監査システムの包括的検査への移行に重点が設定された<sup>25)</sup>と説明している。

## (2) チェコ銀行セクターにおける外国銀行の進出と外国銀行による経営支配の確立

既に触れたように、『チェコ共和国における銀行監督報告書』(1999年度版)によって公表された小規模銀行の行数は、2000年度版で初めて開示された「銀行グループ構成区分」の再編成に基づく新方式適用の数値であった。この新方式では、89年以降の旧方式の銀行グループから「外国銀行」と「特殊銀行」の2つの構成区分を廃止し、新たに「中規模銀行」と「建築協同金庫」を

25) CZECH NATIONAL BANK, Report on Banking Supervision in the Czech Republic, December 1999, pp.34-5.



設定し、既存の銀行グループ構成を変更したのである。この変更の特徴を『報告書』の1999年度版と2000年度版に掲載されている具体的な銀行名によって確認すると、主たる変更は「外国銀行」を新設したカテゴリー「中規模銀行」と従来の「小規模銀行」に分割したことにある（第3図参照）。

「外国銀行」の3分の2が「中規模銀行」に分類され、このことは開放されたチェコ金融市場において「外国銀行」が相当な資本規模で進出し、確固たる地位を築き、大きな役割を果たすまでに至ったことを意味している（第3図および後段の第12表も参照）。

チェコにおいて「海外直接投資」が認可されたのは、チェコスロバキア共和国時代、1992年1月1日施行の「商法典」(Commercial Code)によってであり、同法では、国内企業と外国企業の事業活動について平等な条件が付与されていた。但し、国有企業との合併の場合は、政府の認可、それ以外の企業については、会社登記簿への登記、銀行業の場合は、特別な免許が必要であった<sup>26)</sup>。当時、西側諸国から、東欧諸国への「直接投資」は、2つの「暫定的作用要因」(temporäre Einflußfaktoren)、すなわち、第一に、90年代初めから大々的に東欧へ「資本参加」する「復活効果」(Aufholeffect)の期待があること、第二に、民間外国資本招致の前提が作成された「移行過程」にあること、に特徴づけられていた。そして、先進的改革諸国として、ハンガリーとチェコが「直接投資への水準に相応しい市場経済段階に達している」と評価され、両国で東欧諸国への国際的な「海外直接投資」総量のうち、92年には80%と圧倒的であり、94年、96年でも60%から45%と下落しつつも、なお半分近くを占めていたが、98年に至ると30%程度までに急落した<sup>27)</sup>。

既に論じたように、チェコにおいては、1996～1999年の4年間は、移行期後半段階の厳しい市

26) UNITED NATIONS INDUSTRIAL DEVELOPMENT ORGANIZATION, FOREIGN DIRECT INVESTMENT IN CENTRAL AND EASTERN COUNTRIES, 16 June 1992, pp.18-9 and 31. なお、国有企業との合併の場合は、申請提出後、60日以内に決定が行われた。また、銀行業分野では、チェコスロバキア国家銀行の認可が必要であった (ibid., p.19.)。

27) Protsenko, A. und Vincentz, V., Direktinvestitionen und andere Kapitalströme nach Osteuropa, OSTEUROPA-INSTITUT MÜNCHEN, Working Papers Nr.222, Dezember 1999, S.ix.

#### 東欧諸国への国際的な直接投資の流入

(単位：100万米ドル)

	1992年	1994年	1996年	1998年
ブルガリア	42	105	109	401
クロアチア	16	113	533	854
ポーランド	284	542	2,768	5,129
ルーマニア	73	341	263	2,031
スロバキア	100	170	206	508
スロベニア	111	128	186	165
チェコ	1,004	869	1,428	2,540
ハンガリー	1,471	1,146	1,983	1,935

出所) ECE Economic Survey of Europe, 1999, No.2 (Protsenko, A. and Vincentz, V., a.a.O., S.41) より作成。



第8表 チェコ共和国に対する海外直接投資の推移 (1996~1999年)

(単位: 100万コルナ)

		1996年	1997年	1998年	1999年
投資国別	アメリカ合衆国	6 854.9	3 145.6	8 318.7	19 427.9
	ドイツ	6 767.8	12 411.4	17 347.9	27 025.7
	オーストリア	5 650.0	3 012.7	7 896.5	21 829.3
	オランダ	7 040.1	4 243.1	19 629.4	25 238.4
	スイス	1 503.9	1 490.3	2 673.8	10 565.6
	その他	10 958.1	16 948.3	26 081.2	64 656.9
産業分野別	製造業	4 411.6	5 382.7	8 465.9	40 434.3
	電気・ガス・水道業	4 336.1	11 898.9	6 350.0	10 276.3
	建設業	3 291.2	1 207.2	1 561.9	516.7
	運輸・通信業	4 996.2	17.5	9 524.3	4 136.6
	商業・宿泊・飲食業	7 691.7	5 291.1	23 385.1	41 974.5
	金融仲介業	901.8	9 435.9	15 216.6	45 151.4
	その他	13 146.2	8 018.1	17 443.7	26 254.1
合計		38 774.8	41 251.4	81 947.5	168 743.9

出所) Český statistický úřad, STATISTICKÁ ROČENKA ČESKÉ REPUBLIKY 2000, p.216.

場経済に直面していた。この時期、当然、経済再構築の方策が最大の課題となる。第8表で示されるように、チェコもまた、特に1998年以降は明確に「海外直接投資」への依存による打開策へと転換していく。その総量から判断すれば、1998年は前年の2倍、99年はまた、その前年のさらに2倍へと激増し、一段と関係「復活効果」を期待しているドイツ・オランダ・オーストリアへの傾斜を深化させていく。ドイツもまた、東欧諸国の中で、チェコを主要投資先の1つとして年々投資額を拡大していった。他方、産業別では、特別に政策転換を図ったのは「金融仲介業」(peněžnictví a pojišťovnictví)であり、96年では、「海外直接投資」の低い分野に属していたが、この年度を基準とすると、97年は10倍、98年は17倍、99年は50倍と激増し、この僅か4年間で「海

28)

ドイツの東欧諸国に対する直接投資の推移

(単位: 100万ドイツマルク)

	1993年	1995年	1997年
ポーランド	625	2,039	5,603
チェコ	1,753	4,186	6,696
ハンガリー	2,189	3,464	7,420
東欧諸国全体	5,198	11,390	23,480
中国	734	1,587	5,121

出所) Protsenko, A. and Vincentz, V., a.a.O., S.42より作成。

外直接投資」の最大分野に成長していく。

チェコは、脱社会主義の中央計画経済システムから市場経済システムへの構造転換を実施し、「完成された民営化プロセスの帰結」が、大銀行支配下の「ヒエラルキー構造」の経済体制、すなわち「国家金融資本主義」あるいは「銀行社会主義」とも称された民営化された国有大銀行を中核とする市場経済体制であった。<sup>29)</sup>しかし、「移行期」後半段階に入ると、他の産業分野のみならず、これを支援し、領導してきた銀行セクターそれ自体もまた急速に収益力も悪化し、破綻の危機に直面する事態に陥ったのである。コメコン体制から EU 諸国の国際市場経済への編成替えは、ようやく確立した経済体制の骨格たる金融システム構造の維持・展開も頓挫させ、政策選択の方向は、外国資本の導入および主導のさらなる国際化への経済構造転換へ踏み出すことを余儀なくされたのである。

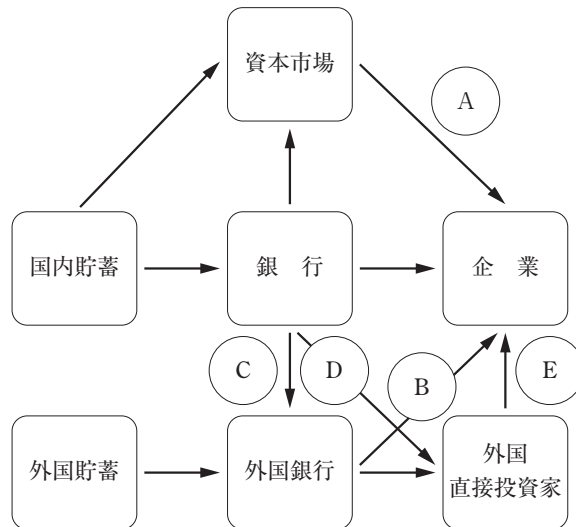
1998～2000年、外国銀行と外国企業の進出によって、チェコ関連企業に対する外国企業の直接投資が一段と増大し、そのためチェコ金融・資本市場における資金流通の構造も著しく変化した。外国銀行は、その当該国の外国預貯金だけでなく、チェコ国内銀行からも資金を調達し、これらの資金をチェコ企業に対して直接的に、あるいは外国直接投資家を媒介にして間接的に融資したのである。この資金流通の構造、すなわちチェコ国内銀行→外国銀行の資金の流れは、「移行期」前半段階の経済基盤が順調に軌道に乗った時期の1994～95年では、外国銀行は、持ち込んだ外国預貯金をチェコ国内銀行とチェコ企業に融資していたから、外国銀行→チェコ国内銀行への資金の旧来の流れとは全く正反対の資金流通構造へと転換したことになる。しかも、最大の資金流通部面は、98年以降に一挙に拡大した外国直接投資家によるチェコ企業との取引関係である。実物投資を含めると3750億コルナに至り、旧来の外国銀行からのチェコ企業への融資860億コルナ、ようやく始動した資本市場媒介のチェコ企業への投資450億コルナを加算しても、圧倒的に上回り、その約3倍にも達した<sup>30)</sup>(第4図参照)。

正しく、1996～2000年に至る4年間は、体制転換したチェコ金融システムの構造変化を一段と集約し、新たな段階、すなわち世界市場、実際には、まず近隣諸国の欧州同盟市場へのリンクを可能とする不可避の対応措置構築期間であった。この時期に刊行された『チェコ銀行協会報告書』(2000年5月号)の巻頭言において、会長クネルト(Kunert, J.)は、「今日、当協会の基本目標はEUの金融領域に完全にアクセスするため、銀行部門における包括的準備を不可欠とし、この目的に従って法的分野の全ての機能、銀行スタッフの教育と訓練、さらには銀行事業の環境改善を支援することにある」と提起し、「金融市場の構造的変化に伴う全ての問題、銀行テクノロジーの大々的変更および新たな銀行商品の出現、などに銀行協会は、充分対応しうると確信している」と論じた。その主旨に沿って、同『報告書』は「EUへ加盟するためのチェコ銀行セクターの準備」として、「EUの基本的必要条件とチェコ基準の連結関係」を踏まえつつ、加盟交

29) 「国家金融資本主義」あるいは「銀行社会主義」については拙稿「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)55-9頁および拙稿「体制転換と金融システムの構造変化(Ⅲ)」『三田商学研究』第62巻第5号(2019年12月)80頁参照。

30) Tůma, Z., "The Banking Sector and Its Regulation in the Czech Republic". (<http://www.cnb.cz/Mirada/2/p.5>)

第4図 1998～2000年における資金流通の構造



出所) Tůma, Z., The Banking Sector and Its Regulation in the Czech Republic.

注) A: 45, B: 86, C + D: 130以上 (+ 海外投資)

E: 375 (その内20～40%は実物投資) (単位: 10億コルナ)

渉の問題点とその経過措置について2つの側面から説明している。まず、チェコ国内金融システムの問題点としては、1) 自己資本問題: チェコ法では、自己資本の目的は銀行の市場リスクと非市場リスクを区分していなかったこと、2) 預金保険問題: EU諸国の強制的保険額の半分の水準だったこと、であるが、但し、これらの「欠陥は、チェコ銀行業システムの経済的潜在力によって許容された」としており、なお「チェコとヨーロッパ法規の相違は抵当銀行業に残存している」と付加した。他方、対外的なEU市場へリンクするチェコ銀行業の対応としては、すでに、1993年にEC加盟を目的として締結されたポーランド・ハンガリー・チェコスロバキアの3国対象の条約「ヨーロッパ協定」を前提とし、その「長期目的」の現実的な課題として「チェコとEU間の全面的な資本自由移動の達成とチェコの外国為替規制の撤廃」問題が取り上げられた。ここでは、IMF協定8条に準ずる「ヨーロッパ協定」63条に基づいて、当時のチェコ法における中長期の信用授受に関する外国為替取引規制（特にチェコ国内の土地および不動産取引の領域）を新外国為替法 No.219/1955 Coll. を制定して緩和した。そして、2001年初めになって、外国為替規制は、<sup>31)</sup> ČNBからの外国為替取引免許取得の義務化を通知義務に代置することによって撤廃されたのである。

31) ZPRÁVA BANKOVNÍ ASOCIACE, KVĚTEN 2000, PRAHA, p.4 and 22-4.

## 11. 金融システムにおける支配構造の変遷と課題

## —— EU 市場経済と国民国家チェコの相克——

## (1) チェコ最大銀行コメルチニー・バンカ (KB) の経営悪化と

## ソシエテ・ジェネラル Société Générale グループへの参加

世界市場との連繫を国家経済体制として志向したチェコ銀行セクターの転換は、1996年以降の「移行期」後半段階における深刻な経済危機に対する不可避の対応策でもあった。この問題について OECD の『対外直接投資、チェコ編 (2001年度)』は、的確に状況を把握し、次のように論じている。「1997～98年に、経済問題、不安定な政治、不適切な企業再構築、などによって生じた民営化プロセスの減速後、新政府は1998年に事実上、国家保有である会社の国家株について民営化のスピード・アップを決定した。銀行セクターの完全民営化への政府計画は、まず第一に、そして積極的にこの目標を志向することであった。チェコ第4の大銀行、チェコスロヴェンスカー・オブホドニー・バンカ Československá Obchodní banka, a.s. (ČSOB) は、1999年に戦略的投資家、KBC 銀行 (ベルギー) に400億コルナの価格で吸収合併された。今日までのチェコ民営化史上で最大の企業買収となった。第2の大銀行、チェスカー・スポシテルナ Česká Spořitelna, a.s. (ČS) は、別の戦略的共同経営者、オーストリア第2の大銀行、エアステ・バンク Erste Banks によって取得された。2000年3月、残る唯一の最大の国家統治の商業銀行、コメルチニー・バンカ<sup>32)</sup> Komerční banka, a.s. (KB) も2001年上半期までに売却されることが予定されている」。

チェコ中央銀行 ČNB の報告書『銀行業監査』においても、「銀行セクターの所有構造に影響を与える主因は、国家が支配株主である大銀行の継続的民営化である」と問題点を明確に指摘したうえで、「最後の国有大銀行、コメルチニー・バンカ (KB) は、2001年に民営化の実現が予定されている」とする。そして、この政策路線に沿って展開されてきたチェコ銀行セクターの実情を続けて説明する。「外国銀行が、大銀行の新たな株主となりつつあり、この現象は銀行の所有構造における外国資本の存在意義を著しく高めている。……2000年12月末では、外国資本は16行で支配的である。その他、若干の銀行 (特に、建築協同金庫) もまた、チェコ共和国で営業免許を取得した外国銀行子会社によって所有され、外国資本による間接的な管理下にある。……チェコ銀行セクターでは、外国企業が最大株主であり、全持分資本の54.5%を保有している」<sup>33)</sup>と。旧国有大銀行を含めたチェコ銀行セクターの本格的民営化の実現は、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参加、さらに進めて直接的な外国銀行の企業統治の受容などの施策導入によって、現下の深刻な経営危機からの脱出、世界市場競争へ適合可能な企業体質の構築を選択した結果であった。「最後の国有大銀行、コメルチニー・バンカ」もまた、例外ではなく、状況の要請に応ずることを余儀なくされ、かかる路線、「2001年に民営化実現」の「予定」という方向性に組み込まれていったのである。

32) OECD, Reviews of Foreign Direct Investment, CZECH REPUBLIC 2001, p.51.

33) CZECH NATIONAL BANK, BANKING SUPERVISION 2000, p.19.

ところが、1995年度末のコメルチニー・バンカ (KB) 『営業報告書』の「銀行事業政策」の冒頭においては、数年後に迫りくる「外国銀行傘下の民営化による経営再生」の予見の記述すらく極めて楽観的立場から、銀行経営原則に基づき、順風満帆な事業内容を次のように記述している。「コメルチニー・バンカは、流動性を改善し、支払能力を確実にし、資本金と準備金を増加することなく、収益性を高めた。銀行は、銀行運営に付随するリスクを適正に管理し、慎重な貸出によって、潜在的損失 (potential losses) を手当する準備金や引当金を積み上げる必要がなかった。8.65%の自己資本比率は充足し、銀行は国内証券市場においても事業を拡大している<sup>34)</sup>」と。

だが、「移行期」後半段階に差し掛かると、コメルチニー・バンカ自体が、チェコ経済の状況変化の兆候に敏感に反応する。1997年7月に刊行された『チェコ資本市場セクターの分析』報告書の総括的序文の中で、次のように集約している。「1997年前半におけるマクロ経済の展開は、幾つかの不調要因によって特徴づけられる。それらの中の第1の要因は、コルナ為替相場の劇的な変動であり、2月には最高レベルを記録するほど上昇したにも拘わらず、その後下落に転化し、5月に至ると投機圧力の下で瞬時崩落し、金利政策の変更が必要となった。同年前半期は、またさらにGDPの成長に著しい減速があらわれ、第1四半期における増加率は僅か1.5% (1996年同期では4.1%) に過ぎなかった<sup>35)</sup>」

このようなマクロ経済分析は、当然そのまま銀行セクターの状況分析にも映し出されてくる。同『報告書』「金融セクター」解説欄においては、まず、「1997年第1四半期は、相対的に平静さを保持している。銀行業は114億コルナの総利益を報告し、これは1996年同期と比較して80%の増加に該当する。チェコ統計局のデータによれば、銀行業セクターの総収入1417億コルナの31%が利子と算定されている」と記述した後、銀行業の経営悪化の直接的契機となった不振要因を全面的に取り上げ、その作用について、以下のように続ける。

「第2四半期に入ると、銀行業セクターは、コルナ危機、および、特に第3四半期初期まで継続する高利率期間によって打撃を受けている。利子に加えて、少数の銀行は、深刻な流動性問題に遭遇している<sup>36)</sup>」と。1997年を転機として、チェコ銀行セクターは、急速に経営悪化が進行し、民営化された国有大銀行、コメルチニー・バンカでさえも、赤字を計上し、その厳しい時流の中へ巻き込まれていった。同行のように、旧体制時代の単一国家銀行、SBČSの企業貸付を継承し、1990年に発足した時点では、総資産3173億468万コルナのうち、87%が企業貸付であり、その約60%の1682億3881万コルナが10年未満の長期貸付であった。当時の企業の「旧債務」は、銀行幹部と企業幹部との「古い派閥」に基づく銀行と企業の融資関係としてそのまま「不良債権」化し

34) Komerční banka, a.s., Annual Report 1995, p.10.

35) KB (Investment Strenght & Security), CZECH CAPITAL MARKET SECTOR ANALYSES, July 1997, p.4. この期間、コルナの為替相場は、1997年の年平均相場について1ドイツ・マルク (DM) = 18.5~18.8コルナと想定されていたが、1997年2月10日前後では1DM = 16.5コルナまで上昇した。ところが、その後徐々に下落し、コルナへの投機攻撃が始まり、5月13~4日には1DM = 19.5コルナまで下落した。この上昇阻止要因に対しては、中央銀行ČNBが「利率の緊急引き上げ」政策で対応した (KB (Investment Strenght & Security), July 1997, op. cit., p.5.)。

36) KB (Investment Strenght & Security, July 1997, op. cit., p.13.



て存続するのも稀ではなかつた<sup>37)</sup>。1997年、銀行危機に直面したコメルチニー・バンクカの「貸付金」項目の内訳には、この問題が如実に反映している。実に、「貸付金」総額2798億7400万コルナの20%が「元利返済遅延期限：360日以上」で「引当金設定率：100%」の破綻「損失」に分類される項目に該当していた。「標準」に属する「引当金」不要の健全な貸付は1800億7800万コルナで、「貸付金」総額の約65%に過ぎなかつた。但し、破綻「損失」項目は、1995年、96年、98年の各年度でも、19.12%、18.79%、21.61%であり、旧体制の残滓を抱えた企業体質の脆弱性を改革出来なかつたことを証明していた<sup>38)</sup>。いずれにせよ、過大な「不良債権」を付帯しつつ、ユニバーサル・バンキングとして民営化されたコメルチニー・バンクカの主要財務項目の推移を1996年以降2001年まで摘出すると、数年間にわたって、極端に変貌する経営実態が浮かび上がってくる。激変した金融市場動向に直撃され、経営悪化に陥っていった1997～1999年の3年の前半期間と2000年以降の回復・V字型急上昇への驚異的転換の後半期間とである。

第9表によると、1997年第2四半期以降を契機として、同年度の「純利益」は、1996年の52億9900万コルナから、その約10分の1、すなわち5億2800万コルナに激減した。翌年以後の2年間は極度に悪化し、100億コルナに迫る程の膨大な損失を計上する。ところが、「2000年に入ると、1999年後半からより明白となった経済成長の回復が、一段と勢いを増してきた。年度初めの予想と比較してもはるかに良い結果を示し、GDPは3.1%も上昇した<sup>39)</sup>」。マクロ経済における景気回復を背景にして、コメルチニー・バンクカの対応措置に基づく経営改革の成果が明確に表出されてくる。この成果を象徴する「純利益」以外に、「総資産」、「資本金」および「職員数」の数値変化から、1999年を転機として断行された経営再構築の実態もまた看取しうる。民営化されたとは

37) 拙稿「体制転換と金融システムの構造変化 (II)」『三田商学研究』第59巻第3号 (2016年8月)、44-8頁参照。ČNBの設定によれば、「債権」の分類項目として、その他、「警戒：31～90日、5%」、「要注意：91～180日、20%」、「貸倒懸念：181～360日、50%」の3項目がある (Matoušek, R. and Taci, A., "Banking Regulation and Supervision in Associated Countries: A case Study of the Czech Republic" in: Banking and Financial Stability in Central Europe (edited by Green, D. and Patrick, K.), Edward Elger, 2001, pp.87-9.)。

38) 1997年のコメルチニー・バンクカの貸付金資産構成  
(単位：100万コルナ)

貸付金の5分類	貸付金額 (%)	引当金額
標準	180,078 (64.59)	—
警戒	20,057 (9.67)	332
要注意	7,973 (2.85)	411
貸倒懸念	8,787 (3.14)	1,467
損失	55,979 (20.00)	24,491
合計	279,874 (100.00)	26,701

出所) Komerční banka, a.s., Annual Report 1998, p.36. また、同行の95年の「貸付金」は2178億8700万コルナ、96年は2402億31万コルナであり、金融危機に遭遇する以前から、同行の財務体質は、恒常的に「不良債権」を包含した状態であった (Komerční banka, a.s., Annual Report 1996, p.3 and 20.)。

39) Komerční banka, a.s., Annual Report 2000, p.17.



第9表 コメルチニー・バンクの主要財務項目の推移 (1997~2001年)

(単位: 100万コルナ)

	1997年	1998年	1999年	2000年	2001年
総資産	446,517	442,084	390,122	402,205	421,720
純利益	528	-9,546	-9,782	-19	2,532
資本金	9,502	9,502	16,604	19,005	19,005
職員数	14,843	14,025	13,487	11,865	9,873

出所) Komerční banka, a.s., Annual Report 1998, p.7, 2000, p.9 and 2001, p.11より作成。

注) 数値は International Accounting Standard に基づく。

いえ、旧国有大銀行、コメルチニー・バンカ自体にこの厳しい市場経済への試練の時期に一体、「何が起きたのか?」。同行2000年度版と2001年度版の両『営業報告書』に掲載された「民営化プロセス」の章で、この期間に根底的に変革されていく銀行の経営実態が明らかにされている。以下両『営業報告書』を中心に時系列的に概要を示す。

- 1997年11月 政府はコメルチニー・バンクの国有株を戦略的投資家へ売却承認。
- 1998年 同行民営化の顧問として政府選任のゴールドマン・サックス (Goldmann Sacks) の受け入れを株主も承認。
- 1999年5月 年次株主総会により2000年1月に株式資本金95億コルナの増資を承認。この増資により「国有財産管理基金」(FNM) のコメルチニー・バンクの持分は60%へ拡大。同年中に新株発行75億コルナ分を実施。<sup>40)</sup>
- 1999年7月 政府は名目価値231億コルナの「延滞貸付金」(non-performing loan) を「ブラハ整理再興銀行」(KOB) へ移転することを決定。
- 1999年8月 政府は潜在的投資家向けの国家保有株の売却準備を開始。
- 2000年2月 政府は銀行資産の根本的再構築を決定。同行は名目価値600億コルナの「延滞貸付金」を「ブラハ整理再興銀行」(KOB) の子会社 Konpo<sup>41)</sup> へ移転。同年3月、同社が親会社 KOB へ売却。
- 2000年9月 同行民営化顧問、ゴールドマン・サックスは、潜在的投資家に競売実施に関する情報を配布。
- 2000年11月 政府は、競売による民営化に関して4金融機関を決定。すなわち、ヒポフェラインスバンク HypoVereinsbank (ドイツ)、ユニクレディット UniCredit (イタリア)、ソシエテ・ジェネラル Société Générale、クレディ・アグリコール

40) 「年次株主総会は、銀行定款の改訂を承認し、株式発行を95億200万コルナに増大するという条件付きで新株式発行の手段により株式資本金の75億コルナの増資を決定した」(Komerční banka, a.s., Annual Report 1999, p.9.)。

41) 名目価値600億コルナの「延滞貸付金」の内訳は、損失として分類された顧客への貸付金478億8600万コルナ、全額引当金を設定し、償却済みの貸付金99億9700万コルナ、および有価証券21億1600万コルナより構成され、実際価値は、全体の60%と算定されていた (Komerční banka, a.s., Annual Report 2000, p.70.)。

Crédit Agricole (フランス)。

- 2000年12月 政府は同行の選定された「延滞貸付金」の潜在的損失を補填する目的で同行に対して200億コルナの国家補償債発行を決定。
- 2001年6・7月 政府は同行の国家保有株をソシエテ・ジェネラルに対して供与を決定。契約書に調印。
- 2001年10月 ソシエテ・ジェネラルは「国有財産管理基金」(FNM)へ11億8600万ユーロを支払い、同行の株式所有構成の60%を支配。新取締役会の発足。

1998年7月22日、ハベル大統領は選挙で勝利したチェコ社会民主党 (Česká Strana Sociálně Demokratická = ČSSD) のゼマン (Zeman, M.) を首相に任命し、「急進的移行戦略」を推進してきた市民民主党 (Občanská Demokratická Strana = ODS) のクラウス政権は退陣した<sup>42)</sup>。この政権交替の流れがコメルチニー・バンカへも波及し、経営体制の刷新に連動したのである。1991年以降、旧国家銀行 SBČS の職員で、ODS の組織メンバーでもあった頭取ザルツマン (Salzmann, R.) もまた、他の主要取締役3名と共に退任した。当時の「コメルチニー・バンカの業務の最も重要な役割は、信用供与を継続することであり、とりわけ、最大銀行として、政府の意向に強い影響を受けていた」。そのため、融資に対して「直接的な政治的圧力の疑い」の下で実施されたチェコ共和国を代表する「大企業」の「返済滞納記録」(their poor repayment records) が明らかとなると、「その理由から、1997~98年、突然、銀行問題の深刻さが露呈し、外部の信頼を喪失した」のである<sup>43)</sup>。

そして、政権交替直後の1998年7月26日、ザルツマンに代わって新たな頭取として、外国貿易に精通し、ヒポバンク HYPO-BANK CZ の頭取であったコラート (Kollert, J.) が就任する。彼は同年『営業報告書』の「挨拶」冒頭で、「国民経済とチェコ社会全体の両面の観点から、1998年は多くの点で重大時であった。同様なことがコメルチニー・バンカにも該当しうる<sup>44)</sup>」と確認したうえで、「将来へ向けての戦略と計画」の項目を設定し、過去への対応を含めた現在の課題と将来の展望について、それらの中心問題を次のように提起している。まず、「現在の課題」については「銀行にとって中期的業務の重要課題は、貸付金融資産の品質改善である。新規に供与された貸付の新たな信用手段手続きと過去に供与された低品質貸付の適切な再編成との組み合わせによって、この問題を解決することが企画されている」とする。次に、「将来の展望」については「銀行は漸進的・革新的な金融機関として享受されることを目的とする。チェコ共和国の EU 参加

42) CZECH NATIONAL BANK, ANNUAL REPORT 1998, p.82.

43) Myant, M., The Rise and Fall of Czech Capitalism, Edward Elgar, 2003, pp.154-5. ミヤントによれば、「ザルツマンは、完全民営化に対して熱意を有していなかった。……彼は、率直に、大外国銀行の小支店になることを懸念していた」また、「疑惑」の対象となった企業には、その後フォルクスワーゲン傘下に入るシュコダ Škoda-plzeň, 100年の伝統のあるトラック会社タトラ Tatra, 破産した製鉄会社ボルデイ Poldi が含まれ、コメルチニー・バンカは、1995年には、ボルデイ、翌年にはタトラに対する貸出を停止したとはいえ、前者には40億コルナ、後者には49億コルナの延滞貸付金を有していた (Myant, M., op. cit., pp.154, 178 and 198.)。コモコン市場の崩壊により旧社会主義諸国の先進工業国、チェコを代表する製造業も全面的に市場を失い、西側諸国の企業との連携を模索したとはいえ、厳しい状況に陥ったのである。

44) Komerční banka, a.s., Annual Report 1998, pp.9-10.

への準備期間中、銀行業務の水準がヨーロッパ標準まで高められることを必要としている。目下、差し迫った銀行民営化は、このプロセスを早めることになろう」と言及したうえで、「外国の戦略的パートナーの取得 (the acquisition) によって、今日までに整備された全てを保持しつつ、さらに、先進的な銀行業務やノン・バンキング業務に関する金融専門知識、中欧市場における地位の安定化と強化、およびグローバルな金融世界への包括的統合への機会が想定されるからである」とする。<sup>45)</sup>

ところが、1999年以降、『営業報告書』に記載された「将来へ向けての戦略と計画」は、時系列に開示された現実の経営改革の動向と余りにも乖離していた。2001年までの極めて短期間に展開された施策は、政府主導が中心であった。まず、潜在的危険性を有する不良債権化した「延滞貸付金」の課題には、「商業銀行の劣悪ポートフォリオを改善し、同時に貸出先企業の財務問題を助成する目的で設立された」国家金融機関「プラハ整理再興銀行」(KOB)<sup>46)</sup>へ2回にわたり、名目価値で合計831億コルナが移転され、さらに「国家保証債券」の発行で支援、自己資本充実と完全民営化への準備として増資による「国有財産管理基金」(FNM)の株式持分を全株式の60%まで拡大することで対応した。次に、「銀行民営化」への戦略としては、FNMを支配下におく政府が、顧問ゴールドマン・サックスの介在によって、「外国の戦略的パートナー」の4金融機関を選別し、「取得」ではなく、フランス大銀行、ソシエテ・ジェネラルへの国家持株の全額売却によって外国銀行グループ傘下での完全民営化を決定したのである。

「大銀行の政策に対する国家の積極的干渉」<sup>47)</sup>は、一段と強化され、この事情は、銀行経営者による独自の経営再建の可能性が殆ど残されていないことを意味していた。2000年5月、2年弱の統治期間で退任したコラート体制に代わって新頭取に就任したヴァールヴァ (Várva, R.)は『営業報告書』(2000年度版)「序論」において、このような「銀行の現状」を「株主向け挨拶」で吐露している。「第一に、最も重要な実績：コメルチニー・バンクカの株式が49%も上昇したことである。この成功を、同時期のチェコ資本市場が低迷し、PX50の指数さえ2%の下落を記録した事実」と対比して強調し、その成果の要因について「この目覚ましい成功は、政府を基軸とした継続中の支援と、それに伴って取締役会の取り組んだ大々的なリストラ計画による」<sup>48)</sup>と強調する。

そして、2001年8月、コメルチニー・バンクカの頭取には、ソシエテ・ジェネラル出身のジュアン (Juan, A. R.)が就任。『営業報告書』の最初の部分で彼に対する「インタビュー」が掲載され、冒頭の質問「コメルチニー・バンクカのソシエテ・ジェネラルへの編成」に関して、彼は以下のよう

45) Komerční banka, a.s., Annual Report 1998, p.28.

46) 拙稿「体制転換の過渡期における所謂「移行機関」の役割について」研究年報『経済学』(東北大学) Vol.74, No.4, March 2014, 73頁参照。

47) 従来、「国家の代表は、銀行監査役会に席を有していたが、通常的环境下では、経営業務に関して殆ど干渉しなかった。但し、「1995年、コメルチニー・バンクカ、チェスカー・スボシテルナ、インヴェスチチュニー・ア・ポシトヴニー・バンクカ (IPB)の株主総会で、これら3行の配当政策をFNMが拒否し、これを大幅に縮減(15~30%)し、資本金ベースを拡大するため利潤の相当割合の留保を要請した」件が「大銀行の政策に対する国家の積極的干渉」の例外的事例として注目されていた (Schütte, C., Privatization Corporate Control in the Czech Republic, Edward Elgar, 2000, p.242.)。

48) Komerční banka, a.s., Annual Report 2000, p.13.

におけるリテール・バンキングの強固な発展にある。グループは、組織拡充を遂行するため、企業買収政策を継続している。東・中欧領域には大きな成長の可能性が存在する。これが、我々グループのコメルチニー・バンクの民営化入札 (privatisation tender) に参加した理由である<sup>49)</sup>」。

結局、1998年以降、国家の企業統治手段として金融的支援によって銀行の財務体質の根本的改造が実施されると同時に極めて短期間に次々と頭取を含めて取締役会役員の部分的・全面的な入れ替えが繰り返し断行された<sup>50)</sup>。劣化した銀行経営は、既に、雇用されたチェコ出身の外国における金融業務経験職員の想定を大きく超えており、チェコ最大の銀行、コメルチニー・バンクでさえ銀行事業の改革、および将来の展望を外国銀行支配下の完全民営化に活路を求めたのである。

2002年、『営業報告書』には、前年「コメルチニー・バンクのみならず、同グループにとっても飛躍の年になった<sup>51)</sup>」と報告した新たな株主構成が記載されている。ここには、世界市場へのリンクを期待したチェコ銀行業の民営化プロセスの結果もまた提示されているといえよう (第10表参照)。

この株主構成にはチェコ国有企業の民営化、すなわちバウチャー方式民営化の基本構想「国有大企業の民間人への所有権の移行」の典型的な問題点が集約されている。確かに、個人株主としては、チェコ国民が数的には90%以上を占めているが、その所有割合は5%にも満たない零細株主であった。実際の企業所有権は、「一時的、集中的に統括・管理する機構」として設立された国家機構「国有財産管理基金」(FNM)に委託され、この「基金」の全持株60%が、「チェコ政府との協定締結」で外国大銀行ソシエテ・ジェネラルへ移行したのである。

だが、1992年、設立当初の同行の登録資本金45億6000万コルナの53%は機関投資家、44%が「国有財産管理基金」(FNM)、そして個人投資家は皆無であった<sup>52)</sup>。

49) Komerční banka, a.s., Annual Report 2001, p.13.

50) コメルチニー・バンクの取締役会の構成と交替

	～1998年6月	1998年7月	2000年5月	2001年10月
頭取	Salzmann, R.	Kollert, J.	Várva, R.	Juan, A. R.
取締役構成員の数の変化	6名	旧役員4名退職, 3名残留。新役員2名就任	旧役員6名退職, 新役員6名就任	旧役員2名残留, 5名退職。新役員2名就任
合計	7名	6名	7名	5名

出所) Komerční banka, a.s., Annual Report 1996, p.64, 1998, p.10, 1999, pp.4-5, 2000, pp.45-6, and 2001, pp.53-4より作成。

なお、チェスカー・スボシテルナ (ČS) の場合もほぼ同様であった。オーストリアのエアステ・バンクの持株、52.67%以外に、大株主としては、Česká Pojišťovna, a.s. が8.64%、欧州復興開発銀行が5.92%、チェコ共和国の地方自治体が7.92%、その他として企業株主が23.92% (チェコ企業: 2.50%、外国企業: 21.42%)、個人株主が1.52% (チェコ人: 1.49%、外国人: 0.03%) であり、取締役会では5人の内2人がエアステ・バンク出身者であるが、監査役会に相当する監査委員会では8人の内4人がエアステ・バンク、1人が欧州復興開発銀行 (European Bank for Reconstruction and Development = EBRD) 出身者であった (Česká Sporitelna, a.s., Annual Report 2000, pp.7-12.)。

51) Komerční banka, a.s., Annual Report 2001, p.9.

52) 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) 56頁参照。

第10表 コメルチニー・バンクアの株主構成

2002年12月末において株式資本の5%以上を保有する株主	株主		株式資本の割合 (%)
	ソシエテ・ジェネラル Société Générale		60.35
	The Bank of New York ADR Department		6.27
株主の種類	株主数	株主数の割合 (%)	株式資本の割合 (%)
全株主	51,231	100.00	100.00
企業株主	222	0.43	82.55
個人株主	50,878	99.31	3.56
不特定株主	131	0.26	13.89
企業株主	222	100.00	82.55
(チェコ企業)	130	58.56	1.55
(外国企業)	92	41.44	81.00
個人株主	50,878	100.00	3.56
(チェコ人)	46,009	90.43	3.42
(外国人)	4,869	9.57	0.14

出所) Komerční banka, a.s., Annual Report 2002, p.57.

1994年、資本金が2度も増資され、95億245万コルナと倍増、株式額面が1000コルナから500コルナへと変更された。そして、同年、プラハ証券取引所会頭に同行頭取、ザルツマンが選任され、4月の取引開始記念日に株価指数PX50が導入されると、コメルチニー・バンクアの株式は最も注目される銘柄の1つになった。株式市場制度の確立とチェコ国民への株式投資への関心の高まりの中で、この時点における同行の株主には112,327人が登録。個人111,829人が6.92%、「国有財産管理基金」(FNM)が48.74%、機関投資家が44.34%で、チェコ国民が91.21%を占め、その意味では、コメルチニー・バンカは、国民にも開かれたチェコ資本主体の大銀行であった。<sup>53)</sup>

4年後の1998年、株主は78,794人と減少し、「国有財産管理基金」(FNM)の持分は不変であったが、中央銀行ČNBの認可した外国の機関投資家The Bank of New York ADR Departmentの10.75%、その他を含めて外国投資家は20%を占めるに至った。他方、チェコ国民の個人投資家は71,674人(10.43%)まで拡大し、外国資本へも開放したとはいえ、なお、国民資本を中核に世界市場との連携を模索する状況にあった。<sup>54)</sup>したがって、同年以降、国家の経営意思決定に関与した4年間の試行錯誤の政策選択が、チェコ最大銀行、コメルチニー・バンカさえも受け入れざるをえなかった市場経済の現実と世界市場に直面した「パウチャー(クーポン)方式民営化」の帰

53) Komerční banka, a.s., Annual Report 1994, p.7. PX50はプラハ証券取引所において取引される主要な株価の指数であり、時価総額加重平均型株価指数方式が採用されている。指数の開始値は1000ポイント、1994年の開始時のポイントが最も高く、同年の最低値は541ポイントであった(Prague Stock Exchange, Annual Report 1994, p.4.)。また、金融危機の年、1998年では最高値が516ポイント、最低値は316ポイントまで下落した(PX Index-Wikipedia, <https://en.wikipedia/wiki/PX-Index>)。

54) Komerční banka, a.s., Annual Report 1998, p.13.



結であった。

## （2）「バウチャー方式民営化」の帰結——金融システムの構造変化の問題点

コメルチニー・バンカ（KB）の事例を含めてチェコ旧国有大銀行の民営化は、あらためて「バウチャー（クーポン）方式民営化は、真の民営化であるのか」という民営化の開始当初に提起された「多くのエコノミスト」の疑問に対して総括的かつ現実的な帰結を経験する事態となった。

検証に当たって、まず「国有大企業の民間人への所有権移行」を目的とした「バウチャー（クーポン）方式民営化」の概略をあらためて示せば、国民の80%が一人当たり1000コルナの有償で登録したバウチャー（1000点の投資点数で価値を表示した投資クーポン＝株式買取権証書）と引き換えに「投資基金」会社は、自社の株式を譲渡し、国民から収集したクーポンの投資点数を用いて民営化企業の株式を購入するシステムであった。

したがって、「投資基金」会社は、民営化企業の大口株主として、企業経営へ関与する機会を有すると同時に、旧バウチャー所有者の零細株主に対して、自らの株式の流動化、その価格の維持および配当支払いの義務にも制約されたのである。その点では、「投資基金」会社設立時の目的は、民営化と資本市場との結合を促進し、国民の間接的企業参加を保証する役割にあった。そして、この「投資基金」会社は、「投資会社」によって設立・統治され、後者については、大銀行の子会社が圧倒的な勢力を占めるに至った。「投資基金」会社—「投資会社」—大銀行という組織構造は、「投資基金」会社にとって、自己株式の販売網として親銀行の多数の支店・事業所をも効果的に活用出来たから、ここにクーポンの「投資点数」が集中的に吸引されていったのは当然であった。実際、株式会社化された1,491社の株式が売却されたチェコスロバキア共和国時代のバウチャー民営化第1波において、最大規模の「投資会社」金融グループ14社（銀行系9社、<sup>55)</sup> 保険会社系2社、独立系3社）によって投資点数の80%弱、株式数の43%が取得された。

当時、「国有財産管理基金」（FNM）が大銀行の株式持分の40～45%を所有していたとしても、統治権行使には慎重であったため、標準的チェコ企業は、「投資基金」会社によって所有され、また親銀行は傘下の「投資基金」会社を媒介にして融資関係のある系列企業へ職員を派遣したから、ここに「株式持合い」「融資関係」「人的関係」の結合に基づく「新たなヒエラルキー構造」＝「国家金融資本主義」あるいは「銀行社会主義」が形成されたのである。

だが、この生成された旧国家銀行母体の大銀行「ヒエラルキー構造」は、既に当時から懸念されていた「オーストリア学派の知的伝統」に由来する「新自由主義的イデオロギー」とは、著しく乖離した市場経済システムであったし、「独自の配分目標としての人民資本主義の思想」とも大きく相違した組織体制であった。

その先端に立つ「投資基金」会社は、確かに株式会社民営化において、企業と国民の間の媒介的役割を果たす暫定的存在であったが、たとえ大口株主であったとしても、限定的であり、法的には1企業の株式保有割合は20%、自己資本の10%以下に制約されていた。また経営者の大部分

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巻第3号（2004年8月）46-59頁参照。



は、専門的知識や経験を有しているわけではなく、「株主への報酬よりも持株の価値増大によって評価された」から、「収益性よりも多くの資産取得に関心を払った」。

特に、支配的勢力を占めた銀行系「投資基金」会社は、「企業間債務 (inter-enterprise debt)」関係の中で保有ポートフォリオを用いた「債務と株式のスワップ (debt-equity swaps)」, さらに、未払い債務を有している親銀行の融資企業の株式購入なども行った。銀行にとっては、間接的所有によって債務不履行企業から自らを保護する方法として利用されたため、このような施策は「資本主義へ参加した何百万人のチェコ国民が、実際にそこから利益を得る」ことへの「大きなリスク」となった。<sup>56)</sup>

1995年中期以降、「投資基金」会社の中には、1企業の持株20%規制からの免除および外国投資活動への進出を求めて、「持株会社 (holdings companies)」へ転換する企業が続出した。この時点に至ると、「投資基金」会社が自立した金融仲介機関へと発展していく可能性は、資本市場の発展と連動していたが、その条件の形成は容易ではなかった。「非流動的な資本市場は増資目的で新株を発行すること、またポートフォリオとして多くの株式取引を行うこと、などが困難であった」<sup>57)</sup>からである。

結局、「人民資本主義」の目標とは程遠い、国民が株主として参加した「投資基金」会社は、実際には、会社型の「単位型投資信託」(close-end unit trusts)に到着し、「株主は内在する資産価値に対して、所有する株式を売り戻す機会がなかった」。しかも、「国家監督に制約されない」「不十分な法的規制下」<sup>58)</sup>にあったから、「取引の透明性が低く、企業公開には限度があった」のである。1997年、「投資会社」と「投資基金」会社に関する法改正が翌年度からの施行で決定され、その内容は投資家の解約にも応じる「オープン・エンド型投資信託」(open-end mutual funds)への転換であった。この場合、「株主総会または監査役会の決定に基づく」ことが義務付けられ、転換した会社は「株式の資産価値に対して株主に支払う流動資金を必要とする」ことになった。したがって、「現金を生み出すために自己の金融資産の中から株式の売却を行わざるを得ず、このことは、資本市場の流動化への積極的シグナルであったが、他方では、大々的な株式売り出しは、株価を引き下げる事態になった」。事実、上場されていた代表的な「投資基金」会社(転換した持株会社も含む)<sup>59)</sup>においても、株式の市場価値は、一段と下落し、名目価値の半分以下になったのである。

56) Zijlstra, K., CZECH REPUBLIC: A CASE MODEL, AM101, EC(95)7, pp.4-5 (<http://friends-partners.org/oldfriends/economics/Czech.rep.case.study.html>). 「600の「投資基金」会社のうち最も有力な会社は国家の影響力下にある銀行子会社であった。チェコの「投資基金」会社は、大規模民営化第2波で発行された全ての株式の70%以上を所有し、この株式の80%を4社の「投資基金」会社が保有していたと推定されている。その内の3社が旧国家銀行によって所有されていた」(Zijlstra, K., op. cit., p.4.)。

57) Pistor, K. and Spicer, A., "Investment Funds in Mass Privatization and Beyond Evidence from the Czech Republic and Russia", in: Harvard Institute for International Development (HIID) Papers 294382, 1996-12, Harvard University, Kennedy School of Government, pp.28 and 31 (<https://econpapers.repec.org/paper/agshariid/294382.htm>).

58) CZECH SECURITIES COMMISSION, An outline of capital market in the Czech Republic, Prague, September 17, 2003, p.21.

59) KB, CZECH CAPITAL MARKET SECTOR, ANALYSES, July 1997, pp.18-9.

1998年、「証券取引委員会」が発足した時点では、なお約100社が活動しており、同年および翌年にかけての免許更新には、多くの「投資基金」会社は、法的規制の条件に適合せず、廃業あるいは清算され、残った会社の大半は新たな「オープン・エンド型投資信託」移行した。<sup>60)</sup>

体制転換の中心問題、すなわち「制度機構」変革において先駆的役割を果たした「投資基金」会社は「国有企業の民営化」の終息と共に、その過渡的性格は行き詰まり、ここに市場経済に適合する新たな機能を有する会社への転換によって存続可能となったのである。

他方、その親会社である旧国有大銀行は、記述のように、国家主導の民営化の立場から、持株の外国銀行グループへの売却によって完全に民営化されたが、このことは、チェコ“金融帝国”の落日を鮮明にし、国内市場さえも主導できない程の経営力喪失に至ったことを意味していた。

以上のようなチェコの「民営化と統治のアプローチ」について、特に「決定的欠陥は、銀行民営化の遅延 (postponement of banking privatization) であった」と提起したうえで、シュütte (Schütte, C.) は、以下のように問題点を取り上げる。

「有能かつ実務に長じた戦略的投資家が不在のため、銀行には、事実上、効率的政策を実施する風気が起きなかった。銀行の利得機能 (payoff function) は、政府の政治的優先度や経営上層部の個人的目的に支配されていた。後者は縁故主義 (old boys networks) の土壌および個人的な好悪の感情に依る貸出割当を含んでいた。企業統治遂行の中心的役割を銀行に依託する環境において、銀行民営化の遅延は、不足状態にある資本の不適切な運用並びに企業統治の非効率をもたらした。チェコの経験が示しているのは、銀行セクターへの外国直接投資家の参入こそが、銀行に対する資本金と専門的知識の両方を迅速に注ぎこむ」ことが重要である。「国家の銀行持分統治からの完全な撤退後のみ、銀行は政治的 (特に経営者の) 目的の固守よりも利潤最大化政策の追求に期待出来るようになる<sup>61)</sup>」と。

シュütteの検討の背景には、体制転換後も旧体制下の社会組織やそこに定着した慣習からの脱却は容易ではなく、EU市場経済に適応するためには、外国企業の進出に付随する資金および経営の理念・管理方式などの導入が不可欠であるという見識が想定されていた。この点については、「大規模民営化の大きな誤りは、外国直接投資家への差別である」と提起したうえで、国内投資家が「相当有利に」対応された制度を批判し、結局「後に明らかになるが、多くの国内投資家は、資金問題、専門的知識、経営再建の実施に必要な西側の経営実務を会社に提供出来なかった」と説明する。体制転換当初、大規模民営化において、市場経済の洗礼を受けていない国内資本優先の路線を志向したチェコ政府の政策上の誤謬に「銀行民営化の延期」の論拠を求めたのである。<sup>62)</sup>

2003年、『チェコ資本主義の変遷——1989年以降のチェコ共和国の経済発展——』において、

60) CZECH SECURITIES COMMISSION, op. cit., p.21.

61) Schütte, C., op. cit., pp.295-6.

62) 「国有企業の取得に関心のある外国投資家は、会社資産の評価について公認会計士への委任が義務付けられていた。監査後に推測される価値は、当局との交渉を重ねる基準となったが、国内投資家には帳簿価値に基づいて民営化プロジェクト計画を立てることが許容されていた。独立した会計士に評価された資産価値は、殆どが、帳簿価値を上回り、部分的には割増であった」(Schütte, C., op. cit., p.295.)。外国企業の進出に対するチェコ当局の差別的対応もまた転換後のチェコ経済発展の低迷要因と指摘している。

ミアント (Myant, M.) は「銀行とチェコの道」の章「結論」で、「全体としての“チェコの道”(Czech road)の失敗」は、「経済体制の移行」を「銀行の果たした特殊な役割に大きく依存した」点にあったと総括し、転換当初の銀行政策を再検討する。そのうえで、「市場経済における銀行の役割に関する一般的特性」として「一般企業と同様な利潤追求」に加えて、銀行特有の「顧客の信頼に基づく」「固有のリスク」と「現代市場経済の機能麻痺を引き起こす支払いシステム」を摘出し、これらの条件を踏襲していたとすれば、「代替的な、全体的にはより慎重な銀行に関する戦略は、経済発展の全行程を実質的には是正したであろう。移行期不況からの回復は、緩慢で、1990年中期のブームは目立たなかったとしても、90年代末の不況は回避されたであろう」と集約する。ミアントもまた「1999年以降の外国所有者への大銀行の売却は新たなチャンスを与えた」と主張し、チェコ市場経済システムへの外国資本導入の意義とその可能性を積極的に評価したのである。<sup>63)</sup>

確かに、外国資本導入、さらに関係を深める外国資本への参加は、企業自体の存続を含めて企業再構築とEU市場への適合化の決定的要因になっていく。この状況は、他産業でも、例えば、チェコを代表する自動車産業においても明瞭にあらわれていた。トラックと乗用車の生産で1989年以前、最も成功していた社会主義体制下の企業タトラ (TATRA) もコモコン市場の急速な需要減退に直面する。打開策として外国企業との提携を模索するも断念し、西側市場への方向転換に失敗する。その結果、急激な販売不振によって膨大な債務圧力がかかり、遂に1999年、チェコ政府の管轄下に入ることになる。外国企業との交渉破綻の要因は「タトラには、高い誇りがある。我々は、国民的ブランドであり、100年の伝統を有する」というタトラ経営者のスタンスにあった。また、政府も「バウチャー民営化」の目玉として参加を要望したから、専門的知識の欠如した大口株主の「投資基金」会社の無力も重なって、タトラ経営者はそのまま会社支配の継続が可能となり、このことが崩壊の危機を招いたのである。<sup>64)</sup>

自立路線を選択したタトラの事例とは異なり、チェコ全産業に圧倒的な「経済的・政治的・心理的影響を与えた外国直接投資の特殊な事例」はドイツのフォルクスワーゲン (Volkswagen) とシュコダ (ŠKODA) 間の合弁会社の設立である。その契機に重要な役割を果たしたのは、両企業間の交渉が一時期保留状態になっていた1990年、シュコダの労働者がフォルクスワーゲンに味方するデモンストレーションを起こしたことにあったと言われている (下からの突き上げ)。その

63) Myant, M., *The Rise and Fall of Czech Capitalism - Economic Development in the Czech Republic Since 1989 -*, Edward Elgar, Cheltenham, UK · Northampton, MA, USA, 2003, pp.141 and 165.

64) Pavlínek, P., "Restructuring of the Commercial Vehicle Industry in the Czech Republic" in: *Post-Soviet Geography and Economics* 2000, Vol41, No4, pp.265-273参照。政府は、1999年、チェコ大企業の破産を回避するための助成制度「復興計画」(Revitalization Program)を策定し、タトラに適用した。政府は、同社の株式を「ブラハ整理再興銀行」(KOB)経由でシュコダ・プルゼニュ (ŠKODA PLZEŇ) から44%、「チェコ金融公庫」(CF)経由でコメルチニー・バンカから15%を購入し、所有権を国家に戻すと同時に外国資本への売却の準備を整えた。さらに、コメルチニー・バンカの保有していたタトラの「不良債権」40億コルナが「ブラハ整理再興銀行」へ移転された。タトラの生産崩壊は、急激であり、1900~2000年までに10,000人以上の労働者が解雇され、同社の企業城下町コプシヴニツェ (Kopřivnice) 市の失業率は10.5%以上に増大。そして、500以上の部品供給業者にもネガティブ効果を及ぼし、北モラヴィアの経済全体が深刻な不況に突入した (ibid. 271-3参照)。

結果、90年12月には、政府もまたシュコダの産業パートナーとしてフォルクスワーゲンを決定。翌年3月末には、両企業間においてジョイントベンチャー設立の協定が正式に調印され、4月に新会社シュコダ・アウトモビロヴァー (ŠKODA Automobilová, a.s.) が設立された。取締役会社長はシュコダ側であったが、5人の取締役の内副社長を含め、フォルクスワーゲン側が多数を占めた。当初、フォルクスワーゲンは新会社の株式持分について31%、94年度は50%、95年度は70%へと増加し、残りの30%は、政府系の「プラハ整理再興銀行」(KOB) が保有した。その意味では、シュコダは完全にフォルクスワーゲ傘下の子会社として編成された。共同事業の目的は、会社組織の全面的な再構築と近代化であり、特に、販売組織の機構改革に重点が置かれ、旧体制下の国有独占商社の販売網を継承・近代化すると共に海外向け貿易子会社を設立した。さらに、生産設備の近代化によって生産性も向上し、「車の品質基準やサービス給付も明らかに改善され、その結果、チェコとスロバキア国内市場で支配的な占有を確保しただけでなく、輸出においても主として西側市場にも進出した。従業員数を維持しつつ、1996年の事業年度には、初めて損失ゾーンを脱却出来るまでに至ったのである。<sup>65)</sup>

体制転換の下で国有企業民営化路線を推進しつつも国内資本の独自の発展に期待し、外国資本導入による子会社化を懸念したコメルチニー・パンカのザルツマンや対等の提携を模索して失敗したタトラの経営者にみられるごとく、改革派の主要経営者も、西側市場経済水準を過小評価し、国民国家としてのチェコの自立性を重んずる傾向にあった。

プラハ旧市街地の広場に信者と共に立ち並ぶひときわ大きな立像の主、聖書のチェコ語翻訳者にしてプロテスタント運動の先駆者フス (Hus, J.)、チェコ民族国家の独立を念願した「わが祖国」の作曲家スメタナ (Smetana, B.)、共産主義体制下で「人間の顔をした社会主義」の独自路線を掲げた「プラハの春」、1989年、ヴァーツラフ広場に結集した国民の運動から生まれた無血の「ビロード革命」、そして、そこから選出された、シュールレアリスムの「20世紀の首都」プラハにおけるチェコ・モダニズム運動の旗手で劇作家ハベル大統領、これらの歴史的な画期にみ

65) Becker, P., „Das Joint Venture zwischen Volkswagen und Škoda - Eine erste Bilanz“ in: OSTEUROPA WIRTSCHAFT, 42. Jhg., 4/1997, S.395-405 und 415-6参照。

#### シュコダ自動車会社の発展

(単位：①②は台数、③は員数、④⑤は100万コルナ)

	1993年	1994年	1995年	1996年
① 生産高	219,612	173,586	208,279	263,193
② 販売高	227,013	179,208	224,771	261,067
③ 従業員数	17,048	15,985	15,649	16,721
④ 投資額	4,796	7,617	5,613	
⑤ 損益	-4,261	-2,371	-1,621	163

(ebenda, S.411.)

シュコダは、タトラの株式43.5%を購入し、エンジンメーカーのリアズ (LIAZ) と共同でトラック生産を計画したが、債務問題で銀行との調整がつかず、政府も助成を拒否したため、生産は実現せず、その結果、1997年に、タトラの株式の売却を通告。2年後の「プラハ整理再興銀行」への移転となった (Pavlínek, P., op. cit., pp.271-2.)。その限りでは、シュコダの国内企業の統合計画は失敗した。



られた事例には、西側諸国・東欧諸国からの自立を表出してきたチェコ国民精神の力強い姿があった。<sup>66)</sup>

1989年以降13年間、大統領の座にあったハベルの後継者として、2003年に共和国第2代目大統領に就任したのは、体制転換過渡期の中心人物、元首相のクラウス (Klaus, V.) である。彼は、オーストリア学派の新自由主義に立脚していたとしても、EUに関する見解では「欧州統合懐疑派」(Euroseptic) に属し、「国内および対外政策の両分野において欧州統合プロセスに批判を表明し」、特に「高次元の政治統合とEUにおける国家主権 (national sovereignty) の制限」には、強く異論を唱えていた。EU諸国との関係が深化するにつれて、クラウス、さらには彼の所属する政党、市民民主党 (ODS) もまた、国民国家の自立性を遵守するため「新自由主義からナショナリズムに若干染められた保守主義 (conservative) へと移行した」のである。<sup>68)</sup>

この政治的傾向は、2008年、チェコ議会上院 (Senat) においてEU基本法を修正するリスボン条約の批准に係る内政問題としてあらわれてくる。この条約で「重要な役割を果たす」「紛争方針」では、「EU大国が利得する」との理由から、ODSは反対し、条約承認に必要な5分の3の賛成をめぐって混沌とした情勢に陥入る。特に、大統領クラウスは「EUは、4つの大国、ドイツ・フランス・イギリス・イタリアに主導権があり、チェコのような小国は始めから不利な立場にある」との見解を主張していた。だが、翌年5月、社会民主党 (ČSSD) を中心とする賛成派と市民民主党 (ODS) の一部造反議員によって同条約は可決。そして、第2次大戦後、チェコ在住のドイツ人から財産を没収した「ベネシュ布告」(Benešovy dekrety) に対する財産返還請求訴訟の適用除外が認可されたことによって、クラウスも同意した。<sup>69)</sup> その意味では、EU加盟においても国民国家としてチェコは、なお確固たる自立的精神の伝統を踏襲していたのである。

しかし、現実の世界経済の動向は、EU統合市場にとっても厳しい競争関係にあり、この状況の中でコメコン市場を喪失したチェコにとって、クラウス等の「新自由主義」路線の市場経済化への施策は、移行期の初期、「事業活動の自由化への門戸を解放し」、「続出した私企業の新設」を促進したから、確かに体制転換の有効な手段として作用したとはいえ、国内経済発展の基盤となる民営化企業に対して経営体質強化の再構築に連動していくわけではなかった。また、「国家金融資本主義」あるいは「銀行社会主義」など、国家保護下の過渡期前半段階では、銀行を含め傘下の企業においても経営危機問題はまだ明確には顕在化しなかった。ところが、1997年以降、過渡期後半段階に直面した「成長率の劇的な落ち込み」に突入して、旧国有大銀行でさえ、国家の財政支援も限界に達し、外国資本への参加の選択を余儀なくされたのである。EU諸国の大資

66) ハベル大統領の文学運動・反体制運動については、Sayer, D., PRAGUE, CAPITAL OF THE TWENTIETH CENTURY, - A Surrealist History -, Princeton University Press, 2013, 『プラハ、20世紀の首都』(阿部賢一・河上春香・宮崎淳史訳)、白水社、2018年刊参照。

67) 拙稿「体制転換と金融システムの構造変化」『三田商学研究』第58巻第5号(2015年12月)、16-21頁参照。

68) Riháčková, V. and Seydlitz, C.v., "Václav Klaus and the Constitutional Treaty - Czech Euroscepticism or Eurorealism?" in: EUROPEUM, INSTITUT PRO EVROPSKOU POLITIKU, 2007, pp.1-2参照。

69) Maršič, M., „Der Prager Regieinruchtungsturz und die Zukunft der EU“ in: SWP-Studie, Stiftung Wissenschaft und Politik Deutsches Institut für Internationale Politik und Sicherheit, S.13, April 2009, Berlin, S.15-7. および矢田部順二「リスボン条約とチェコ共和国」『修道法学』33巻2号(2011年2月)参照。



第11表 チェコ銀行業の持分所有構造

(単位：%)

	2000年	2001年	2003年	2005年
国家・地方自治体	23.6	4.3	4.4	4.6
チェコ国民・企業	21.9	25.7	10.7	13.3
EU 諸国	43.5	58.1	73.5	71.2
USA	7.7	6.3	8.1	8.3
その他	2.3	5.6	3.3	2.6

出所) CZECH NATIONAL BANK, BANKING SUPERVISION, 2000, p.19, 2002, p.22 and 2005, p.36より作成。

本への従属化と国民国家としての政治的自立化が、未来に向け新たな「チェコの道」の課題として提起されたのである。

この帰結は、「自由競争と独立価格が守られるならば、何びとも他人を自由に支配できるほどの権力を取得しえないはずだと説いた「自由主義モデル」を批判し、「事態の推移する中で」期待は外れて、不完全競争と従属価格のもとで、社会的権力は特定私人の手中に集中していく」と論じたハーバーマス (Habermas, J.) の「社会的構造変化」論の今日的帰趨、すなわち旧共産主義体制崩壊後の世界市場、具体的には、EU 市場経済を主導する西側諸国の大企業への完全な従属化であった。<sup>70)</sup>

実際、2000年以降のチェコ銀行セクターの持分所有構造を検証すると、第11表で明らかなように、政府は殆ど銀行支配から撤退し、2005年には持分の約82%がEU 諸国を中心とした外国銀行へ移行している。中央銀行 ČNB の『金融市場監督報告書』(2006年度版)では、次のように報告している。

「外国資本は銀行セクターの資本を82.6%の直接持株によって支配している。……法的には、外国資本が16行を支配しており、その内9行は完全に外国資本の所有下にある。8行では、チェコ株主が過半数を支配し、それらの5行 (Hypoteční banka, J&T BANKA, Modrá pyramida stavební spořitelna, 輸出および事業促進を支援する政府管轄下の専門銀行 Česká exportní banka, Českomoravská záruční a rozvojová banka) については全体がチェコ所有である。外国所有者は直接的・間接的に銀行セクターの総資産の97.0%を統括している。大規模銀行4行の大半の所有者はEU 諸国に所属し、USAの2行が中規模銀行 (GE Money Bank, Citibank) を所有している。2006年12月末、他の外国所有銀行は1行 (IC Banka) のみである。EU 諸国による所有権は多様であるが、オーストリアの株主がチェコ共和国の銀行登録資本の最大シェア39.5%を所有している」<sup>71)</sup>。

2000年、「銀行グループ構成区分」の統計表の変更によって、「外国銀行」グループは廃止され、「中規模銀行」と「小規模銀行」の両グループに区分けされ、この時点では、「外国銀行」は、前

70) Habermas, J., Strukturwandel der Öffentlichkeit, Suhrkamp Verlag, Frankfurt am Main, 1990. 『公共性の構造転換』(細谷貞雄・山田正行訳)、未來社、1994年刊、199-200頁参照。

71) CZECH NATIONAL BANK, Financial Market Supervision Report 2006, pp.48-9.

第12表 銀行グループ構成区分と動向（各年共12月31日の行数）

(単位：行数)

年	1994	1996	1998	2000	2002	2004	2006	2008	2010	2012
大規模銀行	5 (6)	5 (5)	5 (5)	4	4	4	4	4	4	4
中規模銀行		9	12	11	9	10	9	4	4	8
小規模銀行	(21)	19(12)	12 (8)	8	9	6	5	8	9	6
外国銀行	(12)	(13)	(13)							
外国銀行支店	(8)	9 (9)	10(10)	10	9	9	13	16	19	20
建築協同金庫(*)	(7)	6 (9)	6 (9)	6	6	6	6	5	5	5

(\*)：2000年以前は「特殊銀行」を表す。

出所) Czech National Bank, Banking Supervision in the Czech Republic 1996-2005, and Financial Market Supervision Report 2006-2012.

注) ただし、2000年度版によって1995年以降の銀行グループに関するカテゴリーを再編成し、ここでは、1996年以降の状況について、新方式を適用している。それによれば、「外国銀行」と「特殊銀行」を廃止し、新たに「中規模銀行」と「建築協同金庫」を設定して、既存の銀行グループ別構成を改訂した。1995年度版以前の旧統計数値を( )で表示すれば、「外国銀行」は、主として「中規模銀行」と「小規模銀行」に、「特殊銀行」は「建築協同金庫」に分類されたことが明らかとなる。

なお、銀行グループ別区分は「資産総額」規模に基づき、2012年度では「大規模銀行」は2500億コルナ以上、「中規模銀行」は500億コルナ～2500億コルナ、「小規模銀行」は500億コルナ以下である。但し、区分基準の「資産総額」に関しては、2006年、2007年、2009年と変更し、規模を増加している。

者のグループ11行中8行、後者のグループ8行中4行を占め、さらに外国銀行支店が10行あり、特に2006年以降に急増していく(第12表参照)。

この時期、2005～2007年を調査したチェコ銀行セクターの「健全性審査」(stress tests)——家計と企業への貸出を対象とした信用リスクと信用拡大の状況を観測——によれば、「分析の結論では、全体としての銀行セクターは、マクロ経済ショックに対して回復しているように見える」<sup>72)</sup>と。

したがって、外国銀行の参入を基軸として国内銀行の再編成を政策選択した「チェコ銀行セクターが、その構造において大きな変化が見られなくなった」2012年末、新たに形成された銀行セクターの構造は、以下のような状態であった。

まず、「資産総額」に関しては、「大規模銀行」4行が57.1%、「中規模銀行」8行が20.6%、20行に増加した「外国銀行支店」が9.4%であった。そのうえで、問題の外国銀行の「株式持分」の構成に関しては、「大規模銀行」が98.3%、しかし、「中規模銀行」は46.3%、「小規模銀行」は91.7%、「建築協同金庫」は52.1%で、総合的に算定すると79.2%を占めていた。この状況から、中央銀行ČNBは「外国所有者によって直接的・間接的に銀行資産の95.4%が統治されている」<sup>73)</sup>と結論付けたのである。

体制転換後の20余年、資本主義体制下の競争激しい市場経済下における金融システムの構築は、

72) Jakubík, P. and Heřmánek, J., "STRESS TESTING OF THE CZECH BANKING SECTOR" in: Prague Economic 3 Papers, Vol.XVII, 3, 2008, p.195.

73) CZECH NATIONAL BANK, Financial Market Supervision Report 2012, pp.54-5.

当初「バウチャー方式民営化」で想定した新自由主義理念とは程遠く、完全に外国銀行、特にEU諸国の外国大銀行の支配下に従属・再編されることによってようやく安定的に定着したのである。