

## 市場経済移行期のチェコにおける 銀行危機の展開\*)

松澤祐介

論文要旨： 移行期のチェコでは、銀行監督の不備、大銀行私有化の先送り、度重なる銀行救済とその安易なファイナンスの仕組等から、銀行部門で「モラル・ハザード」を発生する構造があり、移行の「痛み」を緩和すべくこれが放置されたため、10年に渡る銀行危機の長期化を招いた。大銀行の私有化、銀行規制の EU 基準への調和等で状況は改善したが、膨大な不良債権という移行戦略の負の遺産が依然として残されている。

[キーワード： チェコ、銀行危機、私有化、不良債権、モラル・ハザード]

### はじめに

クlaus政権下のチェコの市場経済移行では、ミクロ面ではクーポン私有化が「成功裏」に達成され、大銀行を頂点にした「金融資本主義」が形

成されたかの様相を呈していた。マクロ面でも、安定化の尺度であるインフレ率、財政赤字とも相対的に低位で（表1）、1995年には移行国初の OECD 加盟国となり、チェコの移行は「優等生」として国際機関からも高い評価を得ていた。

表1 チェコ主要経済指標

| 年                                       | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997  | 1998 | 1999 | 2000 | 2001  | 2002  | 2003 |
|-----------------------------------------|------|------|------|------|-------|------|------|------|-------|-------|------|
| 実質経済成長率                                 | -3.2 | 4.8  | 5.9  | 4.3  | -0.8  | -1.0 | 0.5  | 3.3  | 3.1   | 2.0   | 2.9  |
| 物価上昇率<br>(CPI 総合、年平均、%)                 | 20.8 | 10.0 | 9.1  | 8.8  | 8.5   | 10.7 | 2.1  | 3.9  | 4.7   | 1.8   | 0.1  |
| 失業率<br>(年末値、%)                          | 3.5  | 3.2  | 2.9  | 3.5  | 5.2   | 7.5  | 9.4  | 8.8  | 8.9   | 9.8   | 10.3 |
| 政策金利<br>(年末値、%) <sup>1)</sup>           | 8.0  | 8.5  | 11.3 | 12.4 | 14.75 | 9.50 | 5.25 | 5.25 | 4.75  | 2.75  | 2.0  |
| 銀行貸出残高<br>(コルナ建、年末値前年比、%) <sup>2)</sup> | 14.7 | 14.5 | 7.9  | 10.8 | -2.9  | -9.1 | -6.6 | -7.7 | -27.7 | -17.9 | 0.3  |
| 信用乗数 <sup>3)</sup>                      | -    | -    | -    | -    | 4.0   | 3.7  | 4.0  | 3.8  | 3.5   | 3.1   | 3.1  |
| 為替レート<br>(コルナ対 ECU・ユーロ、年末値)             | 33.4 | 34.3 | 34.9 | 34.3 | 38.0  | 35.2 | 36.1 | 35.1 | 32.0  | 31.6  | 32.4 |
| 経常収支<br>(対 GDP 比、%)                     | 1.3  | -1.9 | -2.6 | -7.4 | -6.1  | -2.3 | -2.9 | -5.3 | -5.7  | -6.0  | -6.5 |
| 一般政府財政収支<br>(対 GDP 比、%) <sup>4)</sup>   | -0.4 | -1.3 | -1.2 | -1.8 | -2.1  | -4.5 | -3.7 | -4.0 | -5.5  | -3.9  | -5.1 |

注) 1) 政策金利は1994年分までは公定歩合、1995年以降はレボ金利（2週間物）。

2) 対民間企業向け（非金融機関）、整理銀行分を含む。2001年は整理銀行から整理機構への改組、02年は IPB の不良債権の整理機構への移転の影響が大きい。

3) 信用乗数＝居住者向け貸出（コルナ建）/ベースマネー。

4) 2003年分は速報値。整理機構の不良債権償却分を含む。

出所：一般政府財政収支は、欧州委員会 Regular Report on Czech Republic's Progress towards Accession および Comprehensive Monitoring Report 各年版（2003年のみチェコ大蔵省）。

しかし97年の通貨危機を契機に評価は一変した。私有化をめぐる不透明さが暴露される一方、「金融資本主義」はその実「国有」大銀行が、傘下の投資基金を通じて旧国営大企業を保有・支配する「擬似」的なそれに過ぎなかった（池本・松澤, 2004）。ここで銀行部門に注目すると、移行初期から不良債権比率が極めて高く（表4）、90年代半ばに相次ぐ中小銀行破綻で銀行危機が顕現化する。中小銀行部門の処理・安定化策、大銀行に対する移行開始初期からの各種不良債権処理策にも拘らず、98年頃からは大銀行の経営危機が表面化して2000年にはその一角が破綻、2003年にも中小2行が破綻して、チェコの銀行危機は実に10年に渡った。このような銀行部門の脆弱性はチェコ経済のアキレス腱とされ、EU 加盟交渉に際しても欧州委員会から繰り返し改善を求められた。

2004年に EU 加盟を果たしたチェコには、近い将来の通貨統合参加が義務付けられている。その際、①財政収支、インフレ率等マクロ指標の「マーストリヒト基準」に加え、②欧州中銀の金融政策が十分波及しうるほど安定した銀行制度の確立という課題に直面する。しかし前者については、危機の長期化で増嵩した「整理銀行（Konsolidační banka）」保有の不良債権等への財政負担が将来の財政赤字拡大への懸念を残している。また、OECD

（2003）や中銀の銀行監督年報（2002年版）では、銀行部門の現状に楽観的な判断を下しているが、通貨統合までを視野に入れた場合、その安定性が担保されているか、十分な検討の余地がある。

ところで、社会主義時代からの不良債権や移行開始後の経営環境等を原因に、ポーランド、ハンガリーをはじめ、他の移行経済諸国でも銀行危機は発生した（Tang et al., 2000）。しかしチェコではこれが長期化した点が特徴である。そこで本稿は、チェコでの銀行危機の発生と長期化の原因を、主として銀行部門で生じた特有の「モラル・ハザード」に求め、その状況が看過された背景、および、それが今日解決をみているかを判断することを目的とする。

## 1 チェコにおける銀行部門の発展

まず、移行開始から90年代半ばまでの銀行部門の発展を略述する。1990年の二層銀行制度導入では、中央銀行からコメルチニー銀行（Komerční banka, KB）が分離創設され、また社会主義時代から存在していた、対外取引専門の海外貿易銀行（Československá obchodní banka, CSOB）、個人貯蓄専門の貯蓄銀行（Česká spořitelna, CS）が90年から普通銀行に転換し、投資ポスト銀行（Investiční a Poštovní banka, IPB。90年設立の投資銀行と郵便

表2 銀行数（上段）および資産規模（下段、%）の推移

| 年           | 90年初 | 90 | 91 | 92 | 93 | 94   | 95   | 96   | 97   | 98   | 99   |             | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 |
|-------------|------|----|----|----|----|------|------|------|------|------|------|-------------|------|------|------|------|
| 大銀行         | 5    | 5  | 5  | 5  | 4  | 4    | 4    | 4    | 4    | 4    | 4    | 大銀行         | 4    | 3    | 4    | 4    |
|             | -    | -  | -  | -  | -  | 77.5 | 73.0 | 68.1 | 65.6 | 66.0 | 65.1 |             | 61.5 | 63.8 | 62.2 | 62.1 |
| 中小銀行        | 0    | 4  | 14 | 19 | 22 | 21   | 18   | 12   | 9    | 8    | 5    | 中銀行         | 11   | 10   | 9    | 10   |
|             | -    | -  | -  | -  | -  | 9.7  | 9.1  | 6.2  | 4.7  | 3.6  | 1.6  |             | 18.2 | 14.8 | 16.6 | 15.8 |
|             |      |    |    |    |    |      |      |      |      |      |      | 小銀行         | 8    | 8    | 9    | 6    |
|             |      |    |    |    |    |      |      |      |      |      |      |             | 2.6  | 2.3  | 3.4  | 2    |
| 外国銀行        | 0    | 0  | 4  | 8  | 11 | 12   | 12   | 13   | 14   | 13   | 13   |             |      |      |      |      |
|             | -    | -  |    |    |    | 7.1  | 9.9  | 12.2 | 14.6 | 15.6 | 15.7 |             |      |      |      |      |
| 外国銀行<br>行支店 | 0    | 0  | 0  | 3  | 7  | 8    | 10   | 9    | 9    | 10   | 10   | 外国銀行<br>行支店 | 10   | 10   | 9    | 9    |
|             |      |    |    |    |    | 4.1  | 6.0  | 6.4  | 7.7  | 9.5  | 11.4 |             | 11.8 | 12.8 | 9.6  | 9.6  |
| 専門銀行        | 0    | 0  | 0  | 1  | 5  | 7    | 9    | 9    | 9    | 9    | 9    | 住宅専<br>門銀行  | 6    | 6    | 6    | 6    |
|             |      |    |    |    |    | 1    | 2    | 3    | 4    | 5    | 6    |             | 5.2  | 6.3  | 8.2  | 10.5 |
| 銀行数計        | 5    | 9  | 23 | 36 | 49 | 52   | 53   | 47   | 45   | 44   | 41   |             | 31   | 29   | 28   | 29   |

注）1990年初を除き、年末値。整理銀行を含めない。当該年の中銀管理下行分を除くため、資産規模合計は100%にならない年がある。

出所：チェコ中銀・銀行監督年報・各年版。

表3 大銀行の主要株主構成（1997年初時点）

| KB         | (%) | CS         | (%) | IPB              | (%) | CSOB    | (%) |
|------------|-----|------------|-----|------------------|-----|---------|-----|
| 国有資産基金     | 49  | 国有資産基金     | 45  | 国有資産基金           | 32  | チェコ中銀   | 26  |
| Bank of NY | 10  | 地方自治体      | 15  | Bankovní Holding | 24  | スロバキア中銀 | 24  |
| RIF        | 4   | Motoinvest | 15  | Vojansk.savby    | 20  | 国有資産基金  | 20  |
| IPB        | 4   | RIF        | 1   | チェコ郵便            | 20  | 大蔵省     | 20  |
| CS         | 2   |            |     | PIAS             | 1   |         |     |

出所：Shütte（2000），p. 243.

銀行が93年に合併）を加えて、4大銀行が形成された<sup>1)</sup>。他方、銀行数が多いほど市場での競争を通じて効率的な金融システムが構築される、との見方もある。民間銀行の新設も促され、90年段階では最低資本金は5000万コルナと低く設定され、銀行免許の認可基準も緩やか（Jonaš, 1998）で、中小銀行数は急増した（表2）。

ここで90年代半ばに出来上がった銀行システムとその問題点をみると、まず、大銀行は資産規模で8割を占めて支配的となっていた（表2）。所有構造では、大銀行の私有化は部分的で、引き続き政府部門が大きな影響力を行使できる株数を有していた（表3）。他方「クーポン私有化」時に各大銀行が積極的に設立した投資基金が、部分的に民間に放出された銀行株を集め、銀行間で相互に複雑な持合い関係を形成した<sup>2)</sup>。

一方、新設の中小銀行は経営基盤が不安定であった。資金調達面では、大銀行は社会主義時代の支店網の利用などで預金を比較的容易に獲得できたのに対して、中小銀行にはそれがなく、銀行間市場に頼る（主として貸し手はCS）か、高金利で預金を獲得せざるを得なかった。他方、貸出、運用面では、経営ノウハウやリスク管理に未熟なうえ、設立の経緯から関連企業もしくは株主といった「縁故者」向け融資の割合が高い場合もあった。そのような案件は、緩い審査基準に加え、当時まだ銀行監督が不備だったことから見逃され、結果として中小銀行の経営を不安定とする原因になった。

## 2 銀行危機の展開とその対応・処理策

### 2.1 銀行危機の経過

まず、危機の原因となる銀行部門の不良債権の推移をみてみよう（表4）。チェコでは、社会主義時代から企業の銀行依存度が高かったこと（融資

残高の対GDP比率は約70%）もあり、移行開始直後に、社会主義時代の国有企業の在庫・運転資金向けを中心に不良債権問題が露呈していた。次節で述べる移行初期の不良債権処理スキーム、およびその後の継続的な対策にも拘らず、90年代を通じ、不良債権は全銀行貸出対比で30%前後と高水準で推移し、対GDP比では90年代半ばに25%を記録している（表4）。これは米国、日本それぞれの各銀行危機ピーク期である1991年、2000年と比較しても、前者で11.9%、後方で12.3%であり（渡辺, 2001）、チェコの抱えていた問題の大きさが窺われる。

そうした中、銀行危機はまず新設の中小銀行から発生した。既に1992年頃からIMF等が融資の質を問題視していたが、94年頃から移行初期の貸出が満期を迎えるに従い、これが回収不能となって破綻が相次いだ（表5）。中小銀行の不良債権比率は、危機ピーク時の96年段階では45%超に達していた。中小銀行には96年、一連の危機対策が発動された（2.2節参照）。しかし98年頃からは、4大銀行のうちKB、CS、IPBの3行の経営危機が表面化（各行の不良債権比率は表4参照）<sup>3)</sup>、IPBは2000年に中銀の強制管理下に置かれ、CSOBに売却されて経営破綻した。さらに2003年には、中堅銀行のユニオン銀行、小銀行のプルゼニュ銀行が相次いで破綻し、銀行危機は実に10年に渡り長期化した。

### 2.2 銀行危機処理・安定化スキーム

銀行危機に対して、3回の大規模なスキームに加え、継続的に各種の処理・安定化策が講じられたが、以下これらを、不良債権処理およびセーフティーネット拡充の観点から整理する。

#### 1) 不良債権処理

不良債権処理には、大銀行および中小銀行向けそれぞれにスキームが組まれた。大銀行では、先

表4 銀行部門全体および大銀行各行の貸出に占める不良債権比率 (%)

| 年           | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 |
|-------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| 銀行部門全体の不良債権 | 36.0 | 34.2 | 32.9 | 33.4 | 26.5 | 32.2 | 29.8 | 21.5 | 16.9 | 11.1 |
| うち          |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |
| 要注意先        | 7.8  | 6.6  | 6.3  | 6.1  | 6.0  | 10.1 | 9.9  | 8.0  | 8.5  | 6.2  |
| 破綻懸念先       | 5.0  | 4.4  | 3.2  | 2.7  | 3.4  | 4.3  | 6.4  | 3.4  | 3.3  | 1.9  |
| 実質破綻先       | 6.5  | 4.1  | 4.1  | 3.4  | 3.6  | 4.2  | 3.2  | 3.1  | 1.4  | 1.7  |
| 破綻先         | 16.7 | 19.1 | 19.3 | 21.3 | 13.4 | 13.2 | 10.4 | 7.6  | 4.7  | 2.3  |
| 不良債権・対GDP比  | 26.1 | 25.2 | 21.3 | 22.9 | 14.7 | 15.3 | 13.0 | 9.6  | 7.0  | 4.5  |
| KBの不良債権     | 45.8 | 42.0 | 36.1 | 35.7 | 41.8 | 36.2 | 53.9 | 31.1 | 28.4 | 18.8 |
| CSの不良債権     | 19.2 | 20.9 | 24.7 | 20.7 | 25.8 | 40.4 | 38.5 | 19.7 | 14.4 | 6.6  |
| IPBの不良債権    | n/a  | n/a  | n/a  | 23.8 | 24.7 | n/a  | -    | -    | -    | -    |

注) 1) 年末値。整理銀行分、業務停止行分は除く。

2) 不良債権区分表

|       | 支払い遅延    | 支払い可能性     | 引当(%) |
|-------|----------|------------|-------|
| 要注意   | 30-90日   | 期待される      | 5     |
| 破綻懸念先 | 90-180日  | 部分的に期待される  | 20    |
| 実質破綻先 | 180-360日 | 全般的にはほぼ不可能 | 50    |
| 破綻先   | 360日以上   | 不可能        | 100   |

出所：チェコ中銀・銀行監督年報，各行年次報告書より筆者作成。

表5 破綻中小銀行とその主な原因

| 銀行名                         | 設立時期     | 破綻時      | 主な破綻原因        | 処理策             |
|-----------------------------|----------|----------|---------------|-----------------|
| Kreditní a průmyslová banka | 1991年4月  | 1993年9月  | 縁故者向け融資       | 破産              |
| Banka Bohemia               | 1991年2月  | 1994年1月  | 債券投資失敗        | 破産              |
| Česká Banka                 | 1992年2月  | 1995年12月 | 縁故者向け融資       | 破産              |
| Ekoagrobanka                | 1990年11月 | 1996年1月  | 債券投資失敗        | Union banka に売却 |
| Podnikatelská Banka         | 1992年12月 | 1996年1月  | 杜撰融資          | J&T グループに売却     |
| Velkomoravská banka         | 1992年11月 | 1996年1月  | 引当不足          | 破産              |
| AB Banka                    | 1991年4月  | 1996年2月  | 縁故者向け融資       | 破産              |
| COOP                        | 1992年2月  | 1996年4月  | 信用リスク管理失敗     | Foresbanka に売却  |
| První sleská banka          | 1993年1月  | 1996年5月  | 信用リスク管理失敗     | 破産              |
| Realitní banka              | 1991年11月 | 1996年7月  | 引当不足          | 破産              |
| Kreditní banka Plzeň        | 1991年1月  | 1996年8月  | 縁故者向け融資       | 破産              |
| Agrobanka                   | 1990年7月  | 1996年9月  | 債券投資失敗        | GE に売却          |
| Bankovní dům Skala          | 1990年12月 | 1997年3月  | —             | Union banka に売却 |
| Evrobanka                   | 1991年10月 | 1997年6月  | —             | Union banka に売却 |
| Pragobanka                  | 1990年10月 | 1998年10月 | —             | 破産              |
| Foresbanka                  | 1993年7月  | 1998年    | —             | Union banka に売却 |
| Universal banka             | 1993年2月  | 1999年10月 | —             | 破産              |
| Moravia banka               | 1992年7月  | 1999年11月 | —             | 破産              |
| Banka Haná                  | 1991年1月  | 2000年12月 | —             | 免許剥奪            |
| Union banka                 | 1991年11月 | 2003年1月  | 業務急拡大・縁故者向け融資 | 破産              |
| Plzeňská banka              | 1993年10月 | 2003年7月  | —             | 破産              |

出所：チェコ中銀・銀行監督年報，Mejstřík (2004) 等をもとに筆者作成。

述のように社会主義時代から国有企業の在庫・運転資金向けを中心に不良債権が蓄積していた。そこでこれら进行处理し、二層銀行制度下で誕生した銀行部門が金融仲介機能を十分発揮しうる条件の整備を目的としたものが、「第一次処理プログラム」(1991年)である。その概要は、大蔵省が整理銀行を設立し、同行が国債を対価に各行から不良債権を買い取ってその管理、回収にあたるもので、回収不能時の最終損失は、国家資産基金 (Fond národního majetku) の国有企業私有化時の収入からの抛出とされた<sup>4)</sup>。同行は当初、125日間の時限措置に基づく機関だったが、その後の延長を経て、恒久機関へと発展的に改組し、大銀行で新たに発生する不良債権を継続的に買取ることになる(表6)。すなわち、92年には新規の不良債権120億コルナ(時価の80%)を購入(加えて、国家資産基金から同行の資本増強に500億コルナ、私有化企業への債権放棄に380億コルナを供与)するが、その後も CSOB, CS, KB の私有化までに、数次の不良債権移転(表6)、引当への政府保証などが行われ、同行の資産も膨張していく。

他方、中小銀行危機に対しては、二つの処理プログラムが策定された。その1つは、中銀のイニシアチブによる「第二次処理プログラム」(1996年)である。主な内容は、96年末時点での自己資本比率8%未満行に対し、その経営・資産状況から、減資、免許剥奪、売却、増資のいずれかの措置を発動するもので、その際に中銀は問題行の一部貸出債権、保有株式を買取り、その最終損失には政府保証が付与された。もう1つは、政府のイニシアチブによる「安定化プログラム」(同年)である。その概要は、中銀の下部機関に中小銀行の不良債権処理機関としてチェコ金融社 (Česká finanční, CF) を設立し<sup>5)</sup>、実効的な経営改善計画の策定等を条件に、96年末までに自己資本比率8%を達成可能な銀行から、銀行側に5～7年後の買い戻し条件をつけて不良債権を時価で買い取るもので、6行から106億コルナ相当の資産が移転された。さらに同社は上記「第二次処理プログラム」に従い、中小各行から保有株式を含め115億コルナ相当の資産を簿価で買い取った。なお、同社の最終損失負担も国家資産基金からの抛出とされた(96年以降の基金の負担額は表6参照)。98年まで

**表6 整理銀行・機構への不良債権移転額  
(上段)および96年以降の国家資産基金  
の銀行処理関連負担額 (下段)**

| 移転年       | 金額<br>(億コルナ) | 移転元銀行                  |
|-----------|--------------|------------------------|
| 1991年     | 801          | (社会主義時代)               |
| 1992年     | 147          | KB, IB                 |
| 1994年     | 55           | CS, IB, CS<br>OB, 他中小行 |
| 1998年     | 265          | CS, IPB                |
| 1999年     | 563          | KB, CS                 |
| 2000年     | 630          | KB, CSOB               |
| 2001年     | 333          | CSOB, CS, KB           |
| 2002年     | 852          | CSOB, CS, KB           |
| 金額 (億コルナ) |              |                        |
| 1996年     | 258          |                        |
| 1997年     | 192          |                        |
| 1998年     | 18           |                        |
| 1999年     | 16           |                        |
| 2000年     | 170          |                        |
| 2001年     | 192          |                        |
| 2002年     | 154          |                        |
| 2003年     | 105          |                        |

注)

1) 処理負担関連額は、銀行の不良債権処理の損失負担、資本注入、整理銀行の資本増強などの合算値。

2) 1997年までは Česká inkasní 分を含む。

出所：上段：Mejstřík (2004)。

下段：国家資産基金年報より筆者作成。

に、2つの処理プログラムは銀行の資本増強分も含め478億コルナ規模に至った。

## 2) セーフティーネットの整備・拡充

セーフティーネットの観点からは、預金保険制度の整備が図られた。預金保険は94年に導入されるが、それ以前の破綻には中銀の裁量で払い戻しが行われていた。預金保険導入後でも、96年にかけての中小銀行危機では、健全行も含め中小銀行からの預金流出などが金融不安を招いたため、預金保険の上限10万コルナに加え、中銀が400万コルナまで独自に保証した。また保証対象は本来個人のみとしていたが、これに小企業も加えたため、預金者の99%が保証対象となり、預金総額の66%が支払われた (CNB, 1996年版銀行監督年報)。98年の法改正では、払い戻し上限は30万コルナに、その後、EU 基準に合わせるかたちで、2万5千ユーロ相当まで引き上げられている。

### 3 チェコの銀行危機とモラル・ハザード

以上のように、90年代半ばまでに顕現化した銀行危機に対して、国が最終損失を負担するかたちで各種処理策が講じられてきた。Tang ら世銀の試算で、98年までに GDP 比25%相当の処理コスト（預金払い戻しも含む）を費やし（Tang et al., 2000）、98年以降も、大銀行からの不良債権移転等が実施されたが、結局2003年まで銀行破綻が続いた。そこで、チェコの銀行危機長期の背景を、一連の処理策にも拘らず不良債権が減少せず、銀行部門の脆弱性が解消しなかった点から探ることとする。その際、外生的要因と、チェコの銀行部門に特有な原因とに分け、特に後者について、銀行部門に「モラル・ハザード」の典型が生じ、それが長期化した状況を説明する。

#### 3. 1 外生的要因

不良債権が減少しなかった外生的要因には、次の3点が指摘できよう。第1にインフレ率との関係である。チェコのインフレ率は、93年を別とすれば、10%程度以下、90年代末からは1桁と、他の移行国と比べ低位に推移した（表1）。これは、不良債権が実質ベースで減少しなかったことを意味する。

第2は倒産法制の不備の問題である。例えば、銀行が担保物件を売却しようにも市場の不備からその流動性は乏しく、不良債権を処理しにくい環境にあった<sup>6)</sup>。また、裁判所での破産手続きが極めて長期に渡るなど法制面も整備が進まず、銀行が問題融資先を「塩漬け」にする原因にもなった<sup>7)</sup>。

第3に、経営環境の変化である。実体経済面では、96年末頃から景気が悪化し、97年の通貨危機を経て景気後退が顕著になった。そこでは、融資先の業績悪化を通じて債権の質が劣化する。加えて、98年に銀行監督を厳格化する銀行法改正が行われ、貸出債権の査定が強化された（Janaček, 2000）ため、従来正常先だったものが要注意以下に分類されて不良債権が追加されることにもなった。

#### 3. 2 チェコの銀行部門特有の要因とモラル・ハザード

3. 1で示したような外生的要因が、不良債権を

高い水準のままにさせたことは容易に理解する。しかし、10年以上に渡る危機に現れた銀行部門の脆弱性を生んだ根本的原因の説明には不十分であろう。すなわち、移行期のチェコの中小銀行、大銀行をめぐり移行期特有の「モラル・ハザード」を助長する構造があり、これが銀行部門の脆弱性と不良債権問題の解決を長引かせて、銀行危機を長期化させていたと考えられる。

##### 1) 中小銀行の問題

中小銀行の第1の問題は、1節で簡単に触れたようにその設立動機にあった。緩やかな設立基準のもと、設立母体や、株主、経営者に関連の深い企業など縁故者向けの融資が相当な規模だったとされ（Kerous, 1995）、こうした融資の大半は回収見込みがないまま実施された。これを可能とした背景には、その設立動機ゆえ銀行内部での効果的なコントロールが効かなかったことに加え、中銀の検査対象が当初大銀行のみだったことや、そのモニタリングの手法自体も未熟だったこと（Matoušek, 1998）、さらには、中銀が中小銀行の問題を個別行のものとみなし、解決へ向けて銀行部門全体として取り組まなかったこと（Myant, 2003a）など、銀行監督の点で不十分な要素も大きかった。また、経営情報開示の制度も未整備であった<sup>8)</sup>。これら一連の要素は、外部コントロールの点からも不備であり、経営の脆弱性を看過することになった。

以下、いくつかの破綻中小銀行の事例をみてみよう。移行開始後最初に破綻した Kreditní a průmyslová 銀行は、頭取が約30億コルナを借入れ、これを自身と関連の深い企業に融資、結局その大半が焦げ付いて93年9月に中銀の直接管理下に置かれた。94年に破綻した Banka Bohemia の場合、支店網を急速に拡大（40店舗）する中、高リスク案件の融資から経営に行き詰まる。96年1月に破綻した Ekoagrobanka でも、経営者関連企業向け融資が回収不能となって破綻したが、これらは移行初期、中銀の検査体制が不備もしくは甘い中で発生している。

また、既に経営難にあった Agrobanka は、当初中銀の指導に沿って経営健全化を図っていたが、1995年に戦略的投資家として同行を事実上買収したチェコ資本の Motoinvest 社が、中銀監督の間隙

を縫って債券を中心に高リスク案件に傾斜し、結局流動性危機から中銀管理下に置かれて破綻した。

中小銀行への監督不備が端的に露呈したのは、中小銀行の中では最大規模となっていたユニオン銀行（Union banka）での事例である。同行は1991年、重工業が不振に陥っていたオストラバ地方の再生を目的に設立され、鉄鋼業の Vitkovice a Nová Huť といった同地域の経営不振の国有企業と株式持合いを通じて関係を強めていった。95年には金融持ち株会社を設立し、業務を拡大していく。同行の経営状況は、96年の銀行危機時に中銀が比較的健全と判断しており、当局の支持もあって、銀行危機時の破綻行を積極的に吸収合併した（表5）。しかし、急速な業容拡大に加え、関連企業・縁故者向け貸出の焦付きから、99年に監査法人が同行の経営状況の不安定さを指摘するに至る。これを受けた2000年の中銀の立ち入り検査では、縁故者向け融資が全体の3分の1を占め、正常債権は全体の半分程度のみと判明した。中銀は同行に関する報告書（CNB, 2003）の中で、立ち入り検査まで経営危機を見抜けなかった監督体制の不備を認めている。同行は2003年に免許が剥奪され、2004年現在、破産手続きが取られている。

## 2) 大銀行部門をめぐる問題

大銀行の問題点としては、第1に、銀行監督の点で、中小銀行でのケースと同様に検査体制の不備に加え、当初検査対象が連結ベースではなかったため、クーボン私有化を通じた銀行の複雑な所有関係のもとで、グループ全体の経営を適切にモニタリングできない状況があった。IPB の場合、同行では既に96年頃から急激な業務拡大に伴う不良債権の増高が問題となり、融資先への短期の運転資金供与等でそれを隠蔽していたが、後に連結ベースでの検査体制不備を突くかたちで海外にペーパーカンパニーを設立し、不良債権の移転工作を図っていた（Kudrna et al., 2002）。

第2に、ユニバーサル・バンキングの採用による問題である。ドイツをモデルに、私有化される銀行と企業との間の長期的関係構築を通じた企業統治の実現を目指すものであったが（Desaj, 1996）、チェコではクーボン私有化と投資基金設立を通じて銀行が企業の大株主となっており、

Hrnčíř（1993）の懸念どおり、貸し手としての役割との間で「利益相反関係」が生じて、銀行自らの業績を犠牲にして経営不振の融資先を簡単には破産させられない状況になっていた。IPB では、産業部門の再結合を目的に、移行期に国営大企業から分割され旧来の連関が崩れて困難に直面していた企業の株式を、傘下の投資基金を通じて積極的に買入れたが、こうした行動は結果的に同行グループ内部で深刻な利益相反をもたらした（Kudrna et al., 2002; Myant, 2003a）。

第3は、大銀行の私有化の遅れである（Bures, 2001; Sojka, 2003）。クーボン私有化後も IPB を例外として、90年代末まで大銀行の株式は国家資産基金ほか政府部門が約半分もしくは過半を保有しており、政府が銀行経営に影響力を行使できる状況にあった（表3）。銀行私有化が遅れた背景の一つには、チェコ財政が移行初期はみかけ上健全であり（表1）、政府に銀行株を売却する動機が乏しかったことも考えられる。しかしより本質的な理由には、大銀行への影響力を残し、戦略的な融資を支援することで、市場経済化にともなう改革の痛みを和らげる狙いがあったと考えられる。特に、大銀行が私有化されて経営効率のみを図り、経営難の（旧）国有企業向けといった問題先の融資を打ち切った場合には、大量失業等の深刻な影響が想起された。当時与党の市民民主党（ODS）関係者のなかでは、政府の大銀行株保有こそ銀行部門の信託を維持する、といった認識や、私有化で外資が参入すると、収益第一主義から制限的な貸出が行われる、といった懸念もあった（この点、表7のように、ハンガリーは積極的に、またポーランドでも多少の懸念を表明しつつも、外資を排除せずにチェコよりも早期に大銀行を私有化した点は顕著に異なる）。KB でみると、同行は社会主義時代からのメインバンクとして、大口貸出先にシュコダ社やタトラ社といった経営不振の国有企業を多く抱えていた。91～92年の整理銀行への不良債権移転後も、政府は KB に（旧）国営企業向けに新規融資を行わせ、それらの貸出残高に占める比率は、91年に8%、92年には23%に上り、また総資産の約60%は従来からの取引のある大・中規模の（旧）国営企業向け貸出で占められていた（Kormendi et al., 1997）<sup>9)</sup>。加えて KB は、雇用吸

表7 ハンガリー、ポーランドの銀行私有化

| ハンガリー    | 銀行名           | 主要株主                               |
|----------|---------------|------------------------------------|
| 1994年    | 外国貿易銀行        | (独) Bayerische<br>Landesbank       |
| 1995年    | ブダペスト銀行       | (米) GE                             |
| 1996年    | ハンガリー信用銀行     | (蘭) ABN-AMRO                       |
| 1996年    | 総合銀行          | (露) ガスプロム銀行                        |
| 1995-97年 | OTP 銀行        | (国内)                               |
| 1997年    | K&H 銀行        | (白) Kreditbank                     |
| 1997年    | 農業銀行          | (奥) Girocredit                     |
| 1997年    | 貯蓄共同銀行        | (独) Deutsche<br>Genossenschaft     |
| 1997年    | PK 銀行         | (国内) Atlasz                        |
| ポーランド    | 銀行名           | 主要株主                               |
| 1995年    | WBK           | (愛) アイルランド<br>連合銀行                 |
| 1996年    | Bank Slaski   | (蘭) ING                            |
| 1995年    | BPH           | (独) Bayerische<br>Hypo-Vereinsbank |
| 1995年    | Bank Gdanski  | (独) Deutsche Bank                  |
| 1997年    | Bank Handlowi | (米) JP Morgan 他                    |
| 1997年    | PBK           | (国内)                               |
| 1998年    | PeKao         | (伊) Unicredito                     |

出所：ハンガリー：Green et al. (2002) より筆者作成，  
ポーランド：Bonin (1999) より筆者作成。

収先として新興企業を支援する政府の要請もあった、それらに積極的に融資したが、甘い審査も手伝ってこれらが不良債権化する (Myant, 2003a)。国内預金最大の吸収先である CS も、中小銀行危機で貸出先の転換を迫られる中、経営困難にあった化学産業等 (旧) 国有企業を積極的に買収していた Chemapol グループに傾斜、(政府部門の保有比率は低下していたが) IPB も Chemapol や不振の車輛メーカーČKD 社など旧国営企業向けに積極的であった (ibid)。他方、借り手の側として、経営困難下のシュコダ社をみると、政府の支援もあった、経営陣が起死回生を図るべく新製品への積極投資を行い、93年～97年に業績は8億コルナの黒字から38億コルナの赤字へと悪化する一方、銀行借入は40億コルナから130億コルナへと急拡大しており (ibid)、この間の銀行の融資姿勢が表われている。このようにみると、チェコの大銀行には、移行期のショック緩和の上で「重要すぎて私有化できない」もしくは、不良債権を多く抱えていてもその影響の大きさゆえ「大きすぎて潰せない」状況が生じていた。そこでは、銀行経営陣に

銀行が倒産させられることはないとの「暗黙の政府保証」(後述)の認識を与え、経営改善のインセンティブが削がれた可能性が考えられる。

第4の問題は、不良債権移転等の「救済スキーム」である。移行開始直後から、整理銀行およびその後身の整理機構に、度重なる不良債権の移転 (表6) や、国家資産基金からの大銀行への資本注入が行われている。これらは明確な基準に従って実施されたというよりも、不良債権増嵩と銀行危機への懸念からアドホックに行われた側面が大きい。同時に、これら一連のスキーム実施とその後の最終損失に対する「安易な」財源にも問題があった。政府保証を通じた銀行処理の損失は、不良債権移転時点では顕現化しない「隠れ債務」であり、加えて、整理銀行、同行に資金提供する国家資産基金、そして銀行処理時の最終損失への政府保証は、いずれも一般政府勘定外に置かれ、銀行処理コストは議会審議プロセスに明確には反映されないものであった。すなわち、度重なる銀行処理・救済には、国家資産基金等が「打ち出の小槌」となって安易なファイナンスを可能にしていた。さらにその「隠れ債務」化は、見かけ上チェコ財政が健全との印象を与える副作用をも招いた。

### 3) 小括：「モラル・ハザード」からみたチェコの銀行部門

以上、チェコの銀行部門特有の状況を述べたが、既に一部示唆したように、チェコの銀行部門に「モラル・ハザード」を発生させ、それゆえ危機が長期化した可能性が高い。以下では、酒井・前田 (2004)、古川 (2002)、Dewatripont and Tirole (1994) 等のテキストを手掛かりとして、銀行部門をめぐる「モラル・ハザード」を、銀行、預金者、借り手、中銀・政策当局それぞれの経済主体の観点から整理し、チェコでの状況を確認する。図1では上記4つの主体の行動とモラル・ハザード発生の関係を概念的に示したものである。矢印の向きは、矢印の起点となっている主体の、矢印で指されている主体への行動がモラル・ハザードを生じさせることを表している (図中矢印の横の数字は下記①～④に対応)。

①は、「金融機関が経営リスクを過大にとる行動」としてのモラル・ハザードで、預金者を犠牲にして、銀行が過大なリスクのある案件をとる、

もしくは銀行経営に銀行資産を安易に管理するインセンティブがある状況を指し、これは預金保険ないし破綻銀行を政府が救済するという「暗黙の保証」がある場合に生じる。この場合、投資家の銀行経営者のモニタリング、もしくは預金者を投資家とみなせば、預金者のモニター代表としての「銀行規制（監督）機関」が、金融機関を監視、検査することでモラル・ハザード発生の防止が期待される（Dewatripont and Tirole, 1994；古川, 2002）。

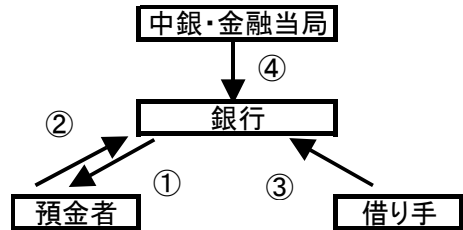
②他方、預金者の側には「セーフティーネット」拡充に伴うモラル・ハザード」発生の余地がある。預金保険制度等のセーフティーネットの拡充は、預金者に金融機関の経営内容が無関心にさせ、金融機関など市場参加者の行動をチェックする「市場規律」の働きを阻害し、リスクテイキングを促進させて、導入の意図とは逆にセーフティーネットが金融システム全体を弱体化させる可能性が生じる。

③借り手の側では、「貸出市場におけるモラル・ハザード」というべき状況がある。これは、借り手（企業）・貸し手（銀行）間に「情報の非対称性」が存在する（投資収益の成果・リスクが企業には分かるが、投資家には分からない）際に借り手企業がハイリスク・ハイリターン投資を行うような、前者が後者を犠牲に自らの利益を高める行動を取る場合に発生する。

④は銀行救済にかかるモラル・ハザードを示している。①、②で生じるようなモラル・ハザードの防止のためには、経営危機行への当局の措置発動（中銀の最後の貸し手機能など）に際して、経営責任が明確化（経営陣の退陣、株主・出資者の資本金・出資金の損失などへの充当など）されていることが原則であり（日本銀行, 2003）、救済の繰り返しはモラル・ハザードを助長（Hrnciř, 1993；Matoušek, 1998）する結果となる。

以上の整理から、チェコでの状況をモラル・ハザードに即して検討すると、①に関しては、前述のKBの事例に加えて、CSの不良債権急増の背景も説明できよう。CSは先述したリスクの高いChemapol社向けに加えロシア国債にも傾倒し、98年には前者で110億コルナの焦げ付きが、後者ではロシア危機で55億コルナの損失を生じたが、（旧）国営企業との結びつきの強いKBおよび国内貯蓄

図1 モラル・ハザードの概念図



出所：筆者作成。

の最大吸収先でもあるCSは、大きすぎて潰せないか、重要すぎて私有化できないものとなり、「暗黙の政府保証」が生じていた（後述④の観点からは、各行の度重なる救済で既に「明示された」政府保証だったともいえる。IPBについても、その（旧）国営企業との関係強化は、政府とその関係者からの肯定的評価によって「保証」を意味した、とも理解できる）。経営へのモニタリングでは、中小銀行危機までは中銀の側に検査能力もしくは経営介入権限が小さかった点、また大銀行については連結ベースでの検査が行えなかった点から、モラル・ハザードを助長させたといえよう。

②のセーフティーネット拡充については、預金保険が段階的に、時には中銀の裁量で拡充されたことをみた。この点、経営危機が表面化していたIPBで、外資（野村系）の資本参加とも相俟ったものであるが、98年には預金量を前年比30%超も増加させている（表8）ことは興味深い。

③については、市場経済化の初期の銀行が、貸し手へのリスク管理能力が不十分である一方、新興企業等の借り手との間で、企業情報について非対称性が顕著だったことは明らかである。また、政府の支援にも拠るものだが、シュコダ社での（成果の不透明な）積極投資と借入れ増大が不良債権化したケースも、これに該当しよう。

さらに、④の銀行救済の点では、基準が曖昧なまま、大銀行を中心に度重なる不良債権の切り離しや救済策が実行され、かつ整理銀行とその資金源である国家資産基金を通じて、安易なファイナンスが可能な仕組みが出来ていたことが、モラル・ハザードを助長したことは明らかである。1999年、経営危機下のCSの売却先選定に際し、翌年

表8 預金増加率の推移

|        | 94年  | 95年  | 96年  | 97年  | 98年  | 99年  | 2000年 | 01年 | 02年 | 03年 |
|--------|------|------|------|------|------|------|-------|-----|-----|-----|
| 銀行部門全体 | 18.7 | 14.7 | 6.1  | 13.9 | 4.7  | 9.1  | 7.2   | 7.5 | 7.5 | 2.3 |
| うち KB  | 13.8 | 15.1 | 18.0 | 5.9  | -7.8 | -5.3 | 11.0  | 0.7 | 5.6 | 3.3 |
| CS     | 4.4  | -2.0 | 0.0  | 2.0  | -1.0 | -0.6 | 8.8   | 9.9 | 1.0 | 2.7 |
| IPB    | 37.4 | 38.2 | 23.0 | 18.1 | 31.3 | n/a  | -     | -   | -   | -   |

注) 年末値対前年比。

出所：チェコ中央銀行公表データ，各行年次報告書より筆者作成。

には破綻に至る IPB が買収に名乗り出た (Juchelka, 2001) ことは、チェコの銀行部門で救済の繰り返しに当たりにされていたことを正に象徴している。

### 結び—チェコの銀行部門の脆弱性、モラル・ハザードは解決したのか？

以上、チェコの銀行危機の長期化について、銀行部門をめぐる特有の環境から、モラル・ハザードにその原因を求めた。国家資産基金、政府保証を財源とする安易な銀行救済に加え、銀行私有化の遅れも相俟って、銀行危機は長期化し、銀行・企業間の「ソフトな予算制約」が継続する結果にもなった。もっともこのような構造は、例えば Desaj (1995) が中小銀行危機ピーク前に明らかにしていた。従って、なぜ長期に渡るモラル・ハザードが生じる状況を政府が改善させなかったかという点を最後に検討せねばならない。

投資基金を通じた大銀行間の持ち合い構造の成立は、移行当初政府が意図したものではなかった (Desaj, 1996)。しかし、銀行の孫会社 (文末注2参照) を用いる脱法寸前の行動が当局に追認されるのは、厳格な融資姿勢を求めるような部門外のコントロールに銀行が服する事態を防ぐ (Rao et al., 2003) ツールになったためであった。同様に大銀行の私有化を遅らせたことで、(旧) 国営企業のソフトな予算制約も維持され、移行のショックは緩和された。他の移行諸国と比べ、チェコの移行期の失業率が低位に推移した (表1) のは、そうした状況の裏返しである。すなわち、クラウドは、チェコの目指す市場経済は「いかなる形容詞もつかない」(Machonin et al., 2000) ものとして、極めて自由主義的なレトリックを提示し、それはクーポン方式による急速な私有化に象徴されたが、

実際の移行戦略では、政府部門の大銀行の株式保有、整理銀行・国家資産基金といった体制移行機関 (transformační instituce) の無尽蔵に近い資金供給、破産関連の法制度整備の停滞<sup>10)</sup>等が「道具」となって、チェコ経済の抜本的改革は先送りされていたのである。紙幅の都合上その仔細な検討は別稿に譲らざるを得ないが、このような90年代半ばの経済構造は、チェコでは「銀行社会主義 (bankovní socialismus)」とも評された (Havel, 2001; Sojka, 2003)。銀行部門をめぐるモラル・ハザードが助長される構造が存置された背景は、こうしたチェコの移行戦略の文脈において理解されよう。

それでは現在、チェコの銀行部門の脆弱性は解決し、モラル・ハザードの助長を防げる状況にあるのだろうか。その検討に入る際、チェコでの政権交替からみていきたい。97年の通貨危機を経て実体経済も悪化したチェコでは、折しも政権与党 ODS での政治資金スキャンダルが発生し、チェコの市場経済移行を担ってきたクラウドは退陣、その移行路線は挫折した (池本・松澤, 2004)。暫定内閣を経て98年に社会民主党政権に交替するが、以降経済政策は大きく変化した。とりわけクラウドの「欧州懐疑」の姿勢もあって慎重だった EU 加盟への動き (98年に加盟交渉開始) が、政策転換の大きな契機ともなった。

銀行法は98年から改正され、銀行監督・規制の面で大幅な強化、改善をみた。銀行規制では、銀行の内部コントロール欠如が危機を招来したとの反省から、①銀行の非金融機関に対する多数株支配の禁止、②銀行職員の兼業禁止、③貸出部門と投資部門の明確な分離を図った。また、銀行監督では、中銀の介入権限を強化 (所要自己資本が3分の2を下回った銀行への免許取消権限等) し、2000

年には連結ベースでの検査を開始、2001年からは銀行と関連企業の所有構造の開示拡充が行われた。これら一連の措置は、EU の銀行規制・監督への調和を図ったものでもある。

他方、従来の不良債権処理・銀行救済の仕組みについては、98年に政府内部でもモラル・ハザード助長の危険性に関する報告書が作成され、問題認識に至っていた（World Bank, 2000b）が、欧州委員会他国際機関からの強い要請で、02年から整理機構（整理銀行から改組）が一般政府の繰り入れられ、政府保証についても2001年に保証額の上限を歳入の40%以下とし、04年からその財政支出見通しが予算に、同残高が一般政府勘定にそれぞれ計上されて、「打出の小槌」であった機関の運営の透明性が向上した。従って、EU 加盟という圧力（Sojka, 2003）も梃子となって、制度面からはこれまでのようなモラル・ハザードを生じるような状況から脱却しているように思われる。

また銀行部門では、一連の破綻処理を通じ、移行初期に設立された経営基盤の弱い中小銀行は「退場」した。大銀行については、その危機的状況を認識した社民党政権下で私有化が推進され、99年から2001年にかけて、CSOB, CS, KB の各行がそれぞれ、ベルギー系 KBC グループ、オーストリア系 Erste グループ、フランス系ソシエテ・ジェネラルグループに売却されて私有化は完了した。その結果、03年末時点で外国系が銀行部門の総資産中97%を支配するかたちとなった。他方、中銀試算で850億コルナのコストをかけた大銀行私有化時の不良債権処理もあって、銀行部門の不良債権比率は10%近傍まで減少した。また、金融仲介機能の回復の点では、信用乗数は足許下げ止まりの兆しをみせている（表1）<sup>11)</sup>。従って、チェコの銀行部門の脆弱性はようやく解消されつつある姿を示している<sup>12)</sup>。

ただし、整理機構の損失処理を織り込んだ財政赤字対 GDP 比（表1）は、2003年速報値で5.1%と、通貨統合の収斂基準から大幅に乖離し、財政改革実現をも前提とした楽観的な政府見通し（2004年試算）でも、07年時点で同3.5%となっている。従って、チェコの銀行部門は脆弱性克服へ向けた「正常化」への道を歩む一方、クラウド流移行戦略によって現出した擬似「金融資本主義」

の下で生み出された不良債権という負の遺産の処理に、依然として課題を残しているのが現状である。

（桜美林大学経済学部非常勤講師・  
一橋大学大学院経済学研究科博士後期課程）

## 注

＊）本稿は、比較経済体制学会第3回秋期研究報告会（於中央大学）での報告を加筆・修正したものである。本稿執筆に際しては、西村可明教授（一橋大学経済研究所）、岩崎一郎助教授（同）、杉浦史和講師（同）および本誌匿名論文審査員の各位ほかから有益なコメントを、また Jan Klacek 博士（元チェコ中銀経済研究所所長）、Peter Havlik 博士（ウィーン国際経済研究所）には資料収集に当たってご助力を頂いた。記して謝意を表したい。また、現地調査、資料収集には、2004年度 EU Institute in Japan (EUIJ) スカラシップを利用した。

1) 個人対象の外為専門銀行ジブノステンスカー銀行（Živnostenská banka, ZB, 小銀行に分類）も普通銀行に転換された。なお、チェコ各行の前史および移行開始後の詳しい展開は Vecovský et al. (1999) および Revenda (2001) 参照。

2) 銀行設立の投資基金は親会社および金融機関の株式保有を禁じられていたにもかかわらず、法の間隙を縫って、銀行は孫会社を通じて金融機関相互の持合い構造を形成させていく。その背景には、①銀行株をその将来性の期待から積極的にポートフォリオに組み入れるインセンティブがあったことに加え、②設立母体行が銀行外部のコントロールに服することを嫌った点が指摘されている（Rao et al. 2003）。

3) この間、CSOB では深刻な経営危機には至らず、Myant (2004) は中銀の株式保有比率の高さが好ましく影響したとしている。

4) その他、CSOB の対コメコン諸国等の不良債権処理機関として、Česka inkasní (CI) が設立された。

5) 同社は2001年に整理銀行の後身「整理機構（Česká konsolidační agentura）」に吸収された。

6) そのような事情もあり、98年以降不動産担保には100%の引当が課されている。

7) 欧州委員会はEU加盟交渉に際して、定期報告書（Regular Report）の中で市場参入・退出に関する事項での不備を継続的に指摘し、特に企業のリストラ、再生を停滞させているとして、裁判所をはじめ破産処理能力の向上や制度改善を求めた。

8) チェコ中銀でも、銀行監督年報で銀行部門の要注意区分以下の分類債権比率を公表したのは1996年版からである。

9) まだ政府の株式保有比率の高かった90年代半ばのIPBは、旧国営企業向けにも積極的に融資しており、当時の国家資産基金総裁は「最も柔軟な銀行」と評価していた（Myant, 2003b）。

10) Mejstřík (1999) は、政府が（敢えて）破産プロセスのスピードを停滞させていた旨の評価している。

11) ただし、銀行貸出は依然停滞しており（表1）、その間、銀行はリスク回避から資産に国債を積み上げている。

12) ウィーン国際経済研究所 Havlik 副所長は、2004年筆者とのインタビューで、2003年の2銀行のケースは銀行部門安定確立へ向けた最後の処理との評価をしている。

## 参考文献

池本修一・松澤祐介（2004）「チェコの体制転換プロセス—擬似『金融資本主義』の破綻と『正常化』へ向けての模索」『ロシア研究』36, pp. 111—142, 日本国際問題研究所。

岡部光明（1999）『環境変化と日本の金融』日本評論社。

酒井良清・前田康男（2004）『金融システムの経済学』東洋経済新報社。

日本銀行（2003）『日銀特融等実施のための「4原則」』。

古川顕（2002）『現代の金融（第二版）』東洋経済新報社。

渡辺孝（2001）『不良債権はなぜ消えないのか』日経BP社。

Bonin, John and Paul Wachtel (1999) “Lessons from Bank Privatization in Central Europe”, presented at the Bank Privatization Policy Research Workshop, Washington, D.C.

Bures, Oldrich (2001) “Czech Banking Reform—Biggest Free Lunch Ever?”, 10th International Anti—Corruption Conference.

Česká národní banka (CNB) *Bankovní dohled*（銀行監督年報）各号。

——— (1999) *Report on Banking Supervision in the Czech Republic*.

——— (2000a) *Transformační náklady na ozdravení a konsolidaci bankovního sektoru—Podklad pro Rozpočtový výbor*.

——— (2000b) *Zpráva pro jednání Poslanecké sněmovny Parlamentu České republiky o vývoji situace a postupu řešení stabilizace Investiční a Poštovní banky, a.s.*

——— (2003) *Informace pro jednání Poslanecké sněmovny Parlamentu České republiky k vývoji situace Union banky, a. s. zveřejněna*.

Desai, M. Raj (1995) “Financial Market Reform in the Czech Republic, 1991—1994: The Revival of Repression?”, *CERGE—EI Working Paper*, no.86.

——— (1996) “Reformed banks and Corporate Governance in the Czech Republic, 1991—1996”, *Post—soviet Geography and Economics*, Vol.37, No.8, pp. 463—494.

Dewatripont, Mathias and Jean Tirole (1994) *The Prudential Regulation of Banks*, The MIT Press（北村行伸／渡辺努訳（1996）『銀行規制の新潮流』東洋経済新

報社）。

*European Commission Regular Report from the Commission on the Czech Republic*, Various issues.

Green, David. eds. (2002) *Banking and Financial Stability in Central Europe*, Cheltenham, UK: Edward Elgar.

Hajkova, Dana., Hanousek Jan and Liber Nemecek (2002) “The Czech Republic’s Banking Sector: Emerging from Turbulent Times”, *EIB Papers*, 2002/1, pp.55—72.

Havel, Jiří (2001) “Bank Privatisation, Critical Look at Privatisation Procedures”, paper for Future of The Banking After the Year 2000 in the World and in the Czech Republic VI: Privatization of the Banking Sector, 17—18 October 2001, Karviná.

Hrnčíř, Miroslav (1993) “Financial Intermediation in Former Czechoslovakia and in the Czech Republic: Lesson and Progress Evaluation”, *Economic Systems*, Vol.17, No.4, pp.301—327.

*International Monetary Fund Staff Country Report: Czech Republic*, Washington D.C., Various issues.

Janaček, Kamil (2000) “Macroeconomic Implications of the Regulatory Policy of the Czech National Bank”, *Komerční banka Economic Trends*, No. 20.

Janáček, Kamil and Vladimír Tomšík (2000) “Development of the Banking and Financial Institutions in the Czech Republic”, *Komerční banka Economic Trends*, No.26.

Jonaš, Jiří (1998) *Bankovní krize a ekonomická transformace*, Praha: Management Press.

Juchelka, Jan (2001) “The National Property Fund View on the Banking Sector Privatization”, paper for Future of The Banking After the Year 2000 in the World and in the Czech Republic VI: Privatization of the Banking Sector, 17—18 October 2001, Karviná.

Kerous, Miroslav (1995) “Key Issues in Czech and Slovak Banking”, in Stephany Griffiths—Jones and Zdanek Drabek eds., *Financial Reform in the Transition to a Market Economy*, New York, USA: Palgrave Macmillan.

Kormendi, Roger C. and Edward A. Snyder (1997) “The Czech Republic’s Commercial Bank: Komerční Banka”, *Journal of Comparative Economics*, Vol.25, pp. 97—128.

Kudrna, Zdeněk et al. (2002) *Vzestup a pad Investiční a poštovní banky*, Praha: Univerzita Karlova.

Machonin, Pavel, Mlčoch, Lubomír and Milan Sojka (2000) *Economic and Social Change in Czech Society After 1989. An Alternative View*, Prague: Karolinum.

Matoušek, Roman (1998) “The Czech Banking System in the Light of Regulation and Supervision: Selected Issues”, *Czech National Bank Working Paper*, No.5

Matoušek, Roman and Anita Taci (2000) “The Assessment of the Cost and Benefit of the Small and Medium Commercial Bank within the Czech Banking Sector”, in Hölsher. J. eds., *Financial Turbulences and Capital*

- Markets in Transition Economies*, Houndsmil, Macmillan.
- Mejstřík, Michal (1999) “The Restructuring after Privatization in the Czech Republic”, *Prague Economic Papers*, Vol.8, No.3, pp233—260.
- (2001) “Czech Financial Sector Development and Problems of Corporate Governance” in Restructuring and Development of the Banking Sector in Advanced Transition Countries: Lessons to be Learnt by Other Transition Economies, *Economic Policy Institute Sofia Discussion Papers*, 8.
- (2004) *Czech Republic: Completing the Transformation of Banks and Enterprises*, Prague: Karolinum Press.
- Mlčoch, Lubomír (1997) “Czech Privatization—Penalties for the Speed”, *Prague Economic Papers*, Vol. 6, No. 1, pp. 3—14.
- Myant, Martin (2003a) *The Rise and Fall of Czech Capitalism*, Cheltenham, UK: Edward Elger.
- (2003b) “Czech Banking in Comparative Perspective”, *Prague Economic Papers*, Vol.12, no.2, pp. 131—144.
- (2004) “Czech Capitalism—Towards a European Model?”, Paper for Managing the Economic Transition, 13th Research Seminar, Cambridge University.
- OECD *Economic Surveys: Czech Republic*, Paris, Various issues.
- Revenda, Zbyněk (2001) *Centrální bankovníctví*, Praha: Management Press.
- Pavlinek, Petr (2003) “Alternative Theoretical Approaches to Post—Communist Transformations in Central and Eastern Europe”, *ACTA SLAVICA IAPONICA*, Vol.20, pp. 85—108.
- Polouček, Stanislav eds. (2004) *Reforming the Financial Sector in Central European Countries*, New York, USA: Palgrave Macmillan.
- Rao, Hayagreeva and Paul Hirsch (2003) “Czechmate: The Old Banking Elite and the Construction of Investment Privatization Funds in the Czech Republic”, *Socio—Economic Review*, Vol.1, No.2, pp. 247—269.
- Schütte, Clemens (2000) *Privatization and Corporate Control in the Czech Republic*, Cheltenham, UK: Edward Elger.
- Sojka, Milan (2003) “Czech Transformation Strategy and Its Economic Consequences: A Case of an Institutional Failure”, in *Democracy and Market Economics in Central and Eastern Europe: Are New Institutions Being Consolidated?*, Slavic Research Center.
- Tang, Helena, Edda, Zoli and Irina Klychnikova (2000) “Banking Crises in Transition Economies”, *World Bank Policy Research Working Paper*, 2484.
- Vecovský, František, Jindra, Zdaněk, Novotný, Jiří, Půlpan, Karel, Dovořák, Petr (1999) *Dějiny Bankovníctví v Českých Zemích*, Praha: Bankovní institut.
- World Bank (1999) *Czech Republic: Toward EU Accession*, Washington D.C.