

近年におけるフランスの公的金融機関の民営化について

大山 陽久（日本銀行パリ事務所）

成毛 建介（日本銀行パリ事務所）

2002年9月

**Banque du Japon**

17 avenue George V  
75008 Paris, FRANCE  
Tel. +33-1-4720-7295  
Fax. +33-1-4723-8147

海外事務所ワーキングペーパーシリーズは、日本銀行海外事務所スタッフ等によるリサーチ活動の成果をとりまとめたもので、金融市場参加者、研究者等、有識者の方から幅広くコメントを頂戴することを企図しています。ただし、論文の内容や意見は、執筆者個人に属し、日本銀行あるいは各海外事務所の公式見解を示すものではありません。

## 近年におけるフランスの公的金融機関の民営化について

### (要 旨)

フランスにおいて公的金融が金融全体に占める割合は、かつては他の主要国に比べかなり高めの水準にあったが、80年代以降大きく低下し、今日では10%強とかなり低い水準となっている。

こうした公的金融の比率低下を時期別に分けてみると、80年代と90年代とで背景が異なる。80年代後半の民営化は、主に、一般商業銀行業務を営んでいながら国有化されていた金融機関について、その資本構成を民間出資に戻すものであった。これに対し、90年代の民営化は、政府の援助・優遇措置等による金融の競争環境の阻害を回避する観点から、民間金融機関と競争関係にある分野の業務を順次民営化したことによるものである。

この結果、現在、フランスにおいて、所謂公的金融機関と分類されている貸出機関は、預金供託公庫（低家賃公共住宅・インフラ整備向け中心）、中小企業開発銀行（中小企業向け保証・融資）、仏開発庁（海外経済援助）の3機関のみとなっている。

例えば、地方自治体向け公的金融を行っていた仏地方設備公庫や、輸出金融を行っていた仏貿易銀行は、業務の収益性が比較的高く、民間金融機関として十分存続可能と判断されたことから全面民営化された。

一方、預金供託公庫については、従来は、低家賃公共住宅建設向け融資のほか、保険業務や投資銀行業務に至るまで、かなり幅広い業務を行っていた。しかしながら、これらのうち保険・投資銀行業務等については、民間金融と競争関係にあり民業を圧迫しかねないと判断され、段階的に別会社に分離して民営化された。この結果、現在では、公的関与が不可欠と判断された一部限定分野への貸出業務（非課税貯蓄預金の運用業務）、公証人顧客口座の管理運用業務、退職者年金基金の資産管理運用業務といった分野のみが、公的金融業務として存続している。

中小企業開発銀行については、中小企業向け公的金融機関として存続している。もっとも、その業務内容は、部分保証や民間との協調融資等に限定されており、同行が単独で与信を行うことはない仕組みとなっている。

海外経済援助業務は、以前は複数の政府機関において別々に行われていた。しかしながら、同業務は、98年に仏開発庁に一元化され、現在では同行グループが仏海外援助の唯一の執行機関となっている。

フランスにおいて、90年代になって急速に公的金融機関の民営化が進展した最大の背景としては、欧州統合の進展に伴って、加盟国政府による特定企業向け公的補助が厳格に制限されるようになったという、欧州レベルにおける規制強化要因が挙げられる。

具体的には、汎欧州レベルの競争法（欧州共同体設立条約、欧州連合〈EU〉規則、欧州委員会指令等）により、市場経済を歪め、競争環境を阻害し民業を圧迫する可能性のある国有企業に対する公的補助が原則禁止された。このため、フランスでも、こうした公的金融機関について、完全民営化ないし民間と競争関係にある業務部門の部分民営化等を通じて、政府による補助金や税制上の優遇措置の対象から外すことを余儀なくされるに至った。

このほか、80年代半ば以降順次実施された金融自由化に伴い、公的金融機関が地方を中心として有していた強固な支店網が民間金融機関にとっての事実上の参入障壁となっているとして、強い批判に晒されるようになったこと、公的金融機関の硬直的・固定的な資本構造（出資分の譲渡に対する制限等）のために金融機関同士の合併・買収が困難であり、公的金融機関の存在が金融の再編・合理化を阻害しているとの批判が強まった等の事情も民営化の背景として指摘されている。

また、90年代におけるフランスの公的金融機関の民営化の具体的な進め方・手順には、以下のような特徴がみられる。すなわち、まず公的金融業務として維持すべき機能とそうでないものとの峻別し、前者については公的金融機関として存続させることとした。一方、公的関与が必ずしも不可欠ではないと判断された業務については、民営化後も公的援助なしにきちんと収益が確保できるかどうかという判断基準により、廃止か存続（民営化）かを決定した。そのうえで、後者については必要に応じて別会社化したうえで、これに企業価値を認めた他の民間金融機関に同業務を買収させるという方法で行われた点が特徴的である。

このように、民営化対象となった公的金融機関については、他の民間金融機関と統合させて両者のノウハウを生かしつつ相乗効果を指向する格好で民営化が行われた。このため、民営化される公的金融機関の経営陣・従業員のモラルはむしろ高まり、これが民営化が円滑に行われた一つの要因となっている。

## 目 次

1. はじめに	4
2. フランスにおける金融機関の民営化の経緯	
(1) 80年代半～90年代初にかけての国有大手商業銀行の「民営化」	6
(2) 90年代以降の公的金融機関の民営化	7
(3) 現在の公的金融機関とその概要	11
3. 90年代に公的金融機関の民営化が進んだ要因・背景	
(1) 公的金融機関向け政府援助に対する汎欧州レベルでの規制強化の動き	13
(2) 国内における金融自由化進展と公的金融の民業圧迫に対する批判	16
4. フランスの公的金融機関民営化の進め方にみられる特徴	17
(別添1) 預金供託公庫(CDC)の概要	
(別添2) 仏開発庁(AFD)の概要	
(別添3) フランスにおける公的金融機関の民営化事例(その1: 地方自治体向け金融)	
(別添4) フランスにおける公的金融機関の民営化事例(その2: 輸出金融)	

## 1. はじめに

一般にフランスは、政府による民間経済活動への関与が強い国とみられている。こうした状況下、金融面においても、かつてはほとんどの大手商業銀行が「国有銀行」であったこともあって、現在でも金融全体に占める公的金融の比率が高いと考えられがちである。

事実、フランスの金融全般に占める公的金融の比率をみると（図表 1 参照）80 年代半以降の国有企業民営化の過程で多くの公的金融機関<sup>1</sup>が「民有化」された後の 1990 年末時点においても 24.3 %と、なおかなり高い水準にあった。しかしながら、フランスの公的金融は 90 年代入り後急速に縮小し、今日ではフランスにおける金融活動全体に公的金融が占める比率は 10.6 %（2001 年末）と、かなり低い水準にまで低下してきている。

（図表 1）フランスの経済・金融活動に占める公的金融の比率<sup>2</sup>

	1990 年末	2001 年末
国内民間部門向け総信用比	24.3 %	10.6 %
（参考）対名目 GDP 比	22.1 %	8.7 %

（出所）フランス中銀月報、「財政投融资の経済分析」（中北徹ほか著）INSEE 国民経済統計

本稿では、フランスにおけるこうした公的金融機関の急速な縮小の経緯・背景について、各公的金融機関の民営化事例をも含め、やや詳しくみていくこととする<sup>3</sup>（主要金融機関の民営化の推移については図表 2 参照）。

<sup>1</sup> なお、フランスにおける「公的金融機関」とは、仏当局者の間では、経済的側面に着目して「補助金ないし税制上の優遇措置等、政府による援助を受けている金融機関」と定義されているので、本稿もその定義に従った。すなわち、フランスでは、80～90 年代において民営化された金融機関の中には、民営化後も、当初の設立根拠法がそのまま残っており、法律形式的にみると「公的な金融機関」とみられるものが少なくない。しかしながら、これは「民営化に伴い根拠法を全廃すると、被雇用者との間の労働協約の改訂も必要となり、強固な労働組合との交渉上経営側が大幅な譲歩を余儀なくされるため、これを回避するとの理由によるに過ぎない」といわれており、実質的には民営化されているといえる。

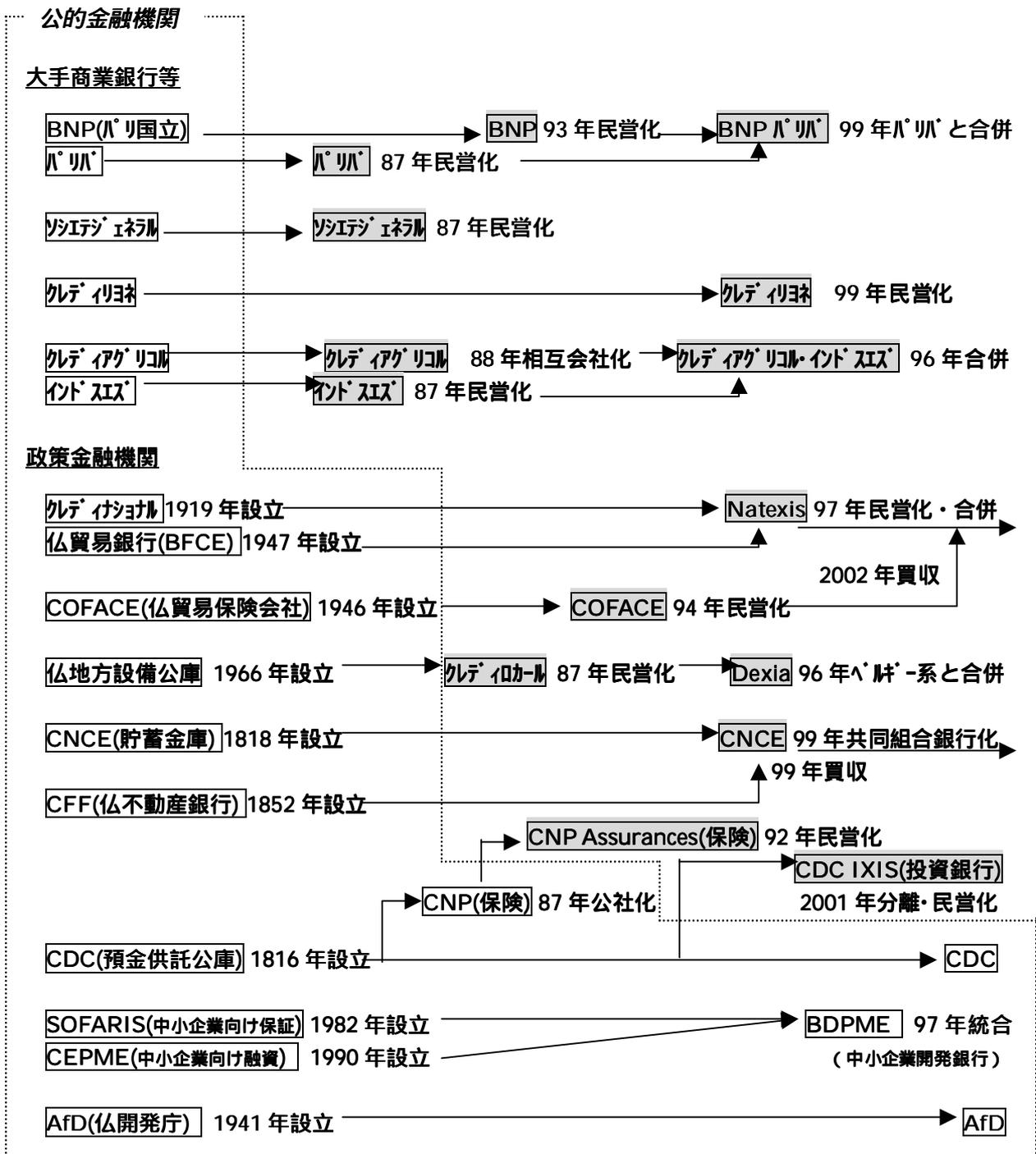
<sup>2</sup> 脚注 1 で定義される公的金融の規模を、時系列的に示すための統計は存在しない。こうしたデータ制約の関係上、各時点の計数は以下の通り算出した。

まず、1990 年末の国内民間部門向け総信用比率は、中北論文「政府の金融活動の国際比較（『財政投融资の経済分析』所収）」中の図表（同論文 86 ページ）において、「預金供託公庫・特殊金融機関・貯蓄金庫・郵便局の民間非金融部門への貸付÷全金融機関の民間非金融部門への貸付」により算出された計数（24.3%）をそのまま利用。また、1990 年末の対名目 GDP 比率は、同計数の分母を名目 GDP に置換えて算出。

一方、2001 年末の国内民間部門向け総信用比率は、預金供託公庫、中小企業開発銀行、仏開発庁による与信等総額（保証ないし出資形態分も含む）が、国内民間部門向け総信用に占める割合を算出。また 2001 年末の対名目 GDP 比率は同割合の分母を名目 GDP に置換えて算出。

<sup>3</sup> なお、金融機関以外の一般国営企業の民営化も、80 年代半以降順次進められてきた。さらに、

(図表2) フランスにおける主要金融機関の民営化の推移



(注) 金融機関名がシャドーになっているものは民営化されたことを示す。

最近の動きとしては、本年6月に成立したラファラン内閣(中道右派政権)が、国有企業民営化を加速する方針にある。すなわち、ラファラン首相は、「政府は、企業が経営危機に陥り、国家戦略上必要と判断される場合を除き、民間と競合する部門から撤退すべき」との認識を示し、今後は「各企業の利益・戦略を考慮しながら、個別の国営企業毎に段階的な民営化を検討する」旨表明している。とくに欧州で自由化の流れが加速しているエネルギー分野では、業務の国際化が進んでいる仏電力公社(EDF) 仏ガス公社(GDF)について、「公益事業という性格を尊重しながら」としつつも、段階的な株式売却を進める姿勢を明確にしている。

## 2. フランスにおける金融機関の民営化の経緯

フランスにおける近年の金融機関民営化の経緯を時系列に従って整理すると、大きく2つの時期に分けて捉えることができる。すなわち、戦後および80年代初の政府の政策により、一時、国有化されていた大手商業銀行等が、86年の民営化法成立を受け90年代初にかけて「民有化」された時期と、主として90年代以降、汎欧州レベルの競争法規制（特定企業に対する国家援助の原則禁止）の厳格化等を背景に公的金融機関の民営化が進展した時期、の2つである。

以下ではこうした金融機関民有化・民営化の経緯を概観するとともに、こうした公的金融業務に対する絞込みが行われた結果、引続き公的関与が不可欠であるとして存続することとなった公的金融機関の業務概要を紹介する。

### (1) 80年代中～90年代初にかけての国有大手商業銀行の「民有化」

この時期の特徴は、民営的な経営理念を維持したまま国有化されていた大手商業銀行の資本構成を民間資本へ戻す、いわば「民有化」と位置付けられよう。すなわち、資本形態は政府出資ながらも、市場原理による競争環境の下で商業銀行業務を行っていた国有銀行が、国有化以前の民間金融機関の資本形態に復帰する過程である。

#### (82年国有化法による「第二次銀行国有化」)

- ・ 第二次大戦後のフランスにおいては、経済復興のために、政府による金融部門を通じた低利長期資金供給と投資促進政策が推進された。こうした政策の一環として、1945年銀行法により、当時の四大商業銀行（Société Générale、Crédit Lyonnais、およびBNP〈パリ国立銀行〉の前身にあたる2行<sup>4</sup>）が国有化された（第一次銀行国有化<sup>5</sup>）。その後、81年に成立したミッテラン社会党政権の下で、

<sup>4</sup> 国立パリ割引銀行（Comptoir National d'Escompte de Paris）国立商工業銀行（Banque Nationale pour le Commerce et l'Industrie）の2行。国有化後の1966年に、両行は合併し、パリ国立銀行（BNP〈Banque Nationale de Paris〉）が誕生した。この結果、Société Générale、Crédit Lyonnais、BNPの3行が、国有三大商業銀行と呼ばれるようになった。

<sup>5</sup> 当時仏政府は、金融機関を通じて優先産業分野に低利長期資金を供給し投資促進を図るといった人為的な低金利政策を実施したが、第一次銀行国有化はこうした政策の一環であった。しかしながら、戦後の激しいインフレと相次ぐ通貨切下げ等の状況下、金融資産に対する国民の不信感が高かったため、国有商業銀行による預金吸収は円滑に進まず、当初政府が目論んだような産業復興の役割を十分果たすことはできなかった。このため政府は、1950年代以降、政府のコントロールが直接及ぶ政策金融機関による制度金融を積極的に活用する方向に転換していった。

左派の政治的理念を映じて再び企業国有化の動きが強まり、82年の「銀行国有化法」により一定規模（預金規模10億仏フ）以上の残りの銀行も全て国有化された（第二次銀行国有化）。この際国有化の対象となったのは、Crédit du Nord、Crédit Commercial de France（CCF）、Crédit Industriel et Commercial（CIC）、Indosuez等、商業銀行39行に及んだ。

- ・ こうした銀行国有化政策の結果、国有銀行には、本来的な公的金融サービスを行う公的金融機関と、国有でありながら経営理念はむしろ民営的であり、あくまで収益追求を目的とする商業銀行業務を行う国有商業銀行、の2種類が存在することになった。

#### （86年民営化法を受けた国有商業銀行の「民有化」）

- ・ 86年の国民議会選挙で右派が勝利し、内政を担当する首相が左派から右派（シラク首相）に代わったことに伴い（保革共存政権の誕生）、政府はそれまでの国有化政策を反転させ、国有企業・国有銀行の大幅な「民有化」を推進することとした。その結果、86年に成立した民営化法の下で、大手三大商業銀行が次々と「民有化」された（Société Générale<87年>、BNP<93年>、Crédit Lyonnais<99年><sup>6</sup>）。また、これに続いて88年には「相互会社化法」が成立し、これに基づいてCrédit Agricole（農林系公的金融機関）の相互会社化が行われた。

#### （2）90年代以降の公的金融機関の民営化

この時期の民営化の特徴としては、欧州統合の進展を背景に、汎欧州レベルの競争法規制厳格化により民営化が加速した点があげられる。主たる公的金融機関の民営化の事例を簡単に整理すると以下の通り。

#### （地方自治体向け公的金融機関の民営化 仏地方設備公庫<sup>7</sup>）

- ・ 仏地方設備公庫（CAECL）は、1966年に地方自治体向け金融を行う専門機関として設立された公的機関で、多くの政策金融機関が極めて収益性の低い業務

<sup>6</sup> Crédit Lyonnais については、90年代の経営破綻や公的資金導入を経て、経営建直しの過程で民営化されたため、民営化時期はやや後ずれ。

<sup>7</sup> 仏地方設備公庫の民営化の経緯の詳細については、別添3を参照。

を行っていた中で、例外的に高収益を実現していた<sup>8</sup>。このため、民営化して競争に晒されても十分収益を確保できると判断され、新たに設立された私法上の金融機関 Crédit Local de France (CLF) に全資産・業務を移管する格好で、他の特殊金融機関に先駆けて、87年に民営化された(91年には取引所に上場)。また、同庫の業務はそれまで預金供託公庫(CDC)に委託されていたが、87年の民営化と同時にその委託も打切られた。その後、96年に、ベルギーにおいて同様の地方自治体向け金融業務を行っていた Crédit Communal de Belgique と合併し、2つの持株会社(Dexia Belgium<ベルギー法人>と Dexia Crédit Local<フランス法人>)を中心とする Dexia グループが形成されるに至った。現在の Dexia Crédit Local は、他の一般金融機関と全く同じ競争条件の下にある純粋な民間金融機関となっている<sup>9</sup>。

(貿易支援関連公的金融機関の民営化 仏貿易銀行<sup>10</sup>、仏貿易保険会社)

- ・ 仏貿易銀行(BFCE) は、1947年に輸出金融を行う専門金融機関として設立された公的金融機関で、資本の過半数は政府系公的企業により所有されていた。同行は、1995年、Crédit National(後述) に買収される格好で民営化された後、97年に Natexis と改称、同時に、普通銀行のみが参加している仏銀行連盟(AFB)への加盟が認められた。さらに98年には Natexis を Banques Populaires グループが買収し、Natexis Banques Populaires が誕生した。

なお、Natexis Banques Populaires は、民営化後も、引続き、従来旧 Crédit National ないし旧仏貿易銀行(BFCE)が行っていた公的金融業務の一部(旧仏貿易銀行の輸出信用にかかる金利変動リスク代替貸出<変動金利貸出の固定金利貸出への変換>、非旧植民地向け海外経済援助、航空資材開発向けの3分野)を行っている。もっとも、こうした業務は、新たに政府から委託を受けて行っているものであり、政府の特別勘定を通じて行われているに過ぎない(Natexis 自体の貸借対照表には計上されない)。

- ・ また、仏貿易保険会社(COFACE<sup>11</sup>) は、1946年に貿易信用保険業務を専門と

<sup>8</sup> 当時、仏地方設備公庫の経営は預金供託公庫(CDC)に委託されており、地方自治体の経常資金余資の4分の1の預金を受入れていた。

<sup>9</sup> 同行は民営化の際、「民営化によりこれまでの金融サービスが受けられなくなるのではないか」との地方自治体の懸念に配慮し、政治的な意図から、一部公的金融分野を残した経緯がある。もっとも、現在では新規の公的融資業務は一切行っていない(過去に実行した地方自治体向け公的金融による貸出残高が若干残っているが、これは満期到来とともに自動消滅する筋合い)。

<sup>10</sup> 仏貿易銀行の民営化の経緯の詳細については、別添4を参照。

<sup>11</sup> Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur の略。

する公的金融機関として設立されたが、80年代末頃から業務の多角化・国際化を指向し始め、88年には民間の再保険市場に参入、また90年にはフランス国外の顧客向けに貿易金融サービスを提供するに至った。こうした業務戦略の転換に伴って、仏貿易保険会社(COFACE)の資本構造や経営方法に関しても改革の必要性が認識されるようになり、94年にはフランス政府の出資分の一部を民間に放出するとともに、民営化された(2000年には取引所に上場)。さらに、2002年には、同社の株主であったNatexis Banques Populairesにより買収され(出資比率19% 98%<sup>12</sup>)、同グループの傘下に入ることとなった。

現在、仏貿易保険会社(COFACE)は、基本的に民間と全く同様の競争条件の下で貿易保険業務を行っている。もっとも、ごく一部の商業ベースでは実施できない高リスク案件については、引続き政府勘定による輸出保険業務を行うことはできるが、これは仏政府が新たに同社に業務委託した形になっている(同業務受託に関連する手数料収入による収益が全体の収益に占める割合は1割弱程度)。

#### (長期産業資金供給公的金融機関の民営化 *Crédit National*)

- ・ 1950年代以降、長期産業資金供給の役割を担う特殊金融機関であった Crédit National<sup>13</sup>は、94年に「民有化」されたが、その後も政府が経営トップ3名中2名の任命権を掌握するなど、実際には引続き極めて公的金融機関としての性格が強かった。その後、95年から96年にかけて仏貿易銀行(BFCE)買収を企図した際に資本調達手段の多様化の必要性からその法的地位が民間金融機関並みに見直され、96年には政府による経営陣任命権も廃止されて、名実ともに民営化が完了した(97年には普通銀行のみが参加できる仏銀行連盟<AFB>への加盟も認められた)。

#### (その他の民営化事例 預金供託公庫、貯蓄金庫)

- ・ 預金供託公庫(CDC)<sup>14</sup>については、完全民営化こそ行われなかったものの、

<sup>12</sup> 残りの2%は仏政府が保有。

<sup>13</sup> Crédit Nationalは、1919年に戦災被害や産業復興向けファイナンスの目的で設立され、1950年頃までは建設業界向け貸出、その後は長期産業資金供給を主要業務とする公的金融機関であった(わが国における旧日本開発銀行、旧日本興業銀行に近い役割を担っていた)。なお、Crédit Nationalは、法的には株式会社形態をとっており、しかも政府による出資がなかったにもかかわらず、設立根拠法上、政府は同行の主要経営陣の任命権を有しており、公的政策金融機関としての色彩が強かった。

<sup>14</sup> Caisse des Dépôts et Consignationsの略。CDCおよびその関連会社は、わが国の財投改革前の資金運用部および一部政策金融機関に類似する業務を実施してきたフランス最大の巨大公的金融

その巨額の融資全てに政府関与が必要な訳ではないと判断され、公的関与が必要不可欠な部分のみを残す一方、民間金融機関との競合業務分野については、1984年～2001年にかけて段階的に民営化が行われた。

84年に地域開発金融部門(Caisse des Dépôts Développement<C3D>)を、85年には企業向け出資業務部門(CDC Participations)を、87年には資産管理運用業務部門(CDC Asset Management)を、96年には資本市場業務部門(CDC Marchés)を、それぞれ分離・子会社化した。

この間、地方自治体向け金融業務を行っていたCDC傘下の仏地方設備公庫については、87年に設立されたCrédit Local de Franceに移管・民営化された。また、個人向け保険業務を行っていたCDC傘下子会社のCaisse Nationale de Prévoyance(CNP)については、87年に一旦公社化されたものの、92年にCNP Assurancesとして民営化された(98年には取引所に上場)。

- ・ こうした一連の分離・子会社化の総仕上げとして、預金供託公庫(CDC)は2000年に大幅な組織改編を実施、公的金融と民間金融を明確に組織上分離した。さらに、2001年1月には、同組織改編の結果、民間金融業務と分類された大企業向け金融・投資銀行業務部門(CDCグループ最大の民間業務部門)としてCDC IXISを設立、本体から分離・民営化した。

CDC IXISの設立と同時に、これまで既に分離・子会社化されていた金融・投資銀行業務関連の子会社(CDC Participations、CDC Asset Management、CDC Marchés)は全てCDC IXISの子会社として再編成された。

- ・ このほか、わが国の郵便貯金に匹敵するフランス最大の共済系預金受入金融機関である貯蓄金庫(Caisse d'Epargne)も、99年に民営化(協同組合銀行化)された<sup>15</sup>。

なお、共済系・協同組合金融機関については、一段の経営合理化・統合問題が足許の課題として議論されている<sup>16</sup>。とりわけ、貯蓄金庫(Caisses

---

機関。なお、同公庫の部分民営化の経緯の詳細については、別添1を参照。

<sup>15</sup> 但し、貯蓄金庫では、非課税貯蓄預金の受入れを引続き行っている(同預金を原資とした貸出業務は、民営化を機に全て預金供託公庫に委託)。

<sup>16</sup> 共済系金融機関については、特に経営ガバナンスをどのように図っていくかの検討が重要との指摘が多い。民営化された公的金融機関の中には、国の援助や税制上の優遇措置は受けていないものの、法的形態としては引続き相互会社形態をとっているところが多い(Crédit Agricole等)。これら特殊金融機関は、今後、"de-mutualization(非共済化)"の道を辿り、将来的には株式会社化されることになるのではないかとこの見方が少なくない。なお、株式会社形態と相互会社形態と

d'Epargne) については、2001年、非課税貯蓄預金の預託先としてつながりの深い預金供託公庫(CDC)との合併により持株会社 Eulia を設立し、両庫の民間金融業務の多くをその傘下に位置付ける形で再編成したが、今後具体的にどのような形で一段と統合を進めていくのかが注目されている<sup>17</sup>。

### (3) 現在の公的金融機関とその概要

以上でみたように金融機関民営化が進展した結果、今日、フランスにおいて引続き公的金融機関として業務を行っている貸出機関は、預金供託公庫(低家賃公共住宅建設・都市インフラ整備向け中心) 中小企業開発銀行(中小企業向け政策金融) 仏開発庁(海外経済援助<ODA>執行機関)の3機関に限られている<sup>18</sup>。

---

の相違点として、当地における議論を整理すると以下のとおりである。第一は経営ガバナンス面の相違。相互会社の場合には、特定の出資母体の下でさほど強い収益性の要請もなく、余り強いガバナンスは働かない。一方で株式会社、とくに上場株式会社の場合には、一般株主、顧客、債権者等、多くの利害関係者の監視を受け、収益に対する要請も厳しく、より強力なガバナンスが機能するといえよう。第二は、資本構造の柔軟性の相違。相互会社の場合には、出資母体はその持分を第三者に譲渡することは原則できず、外部の投資家が新たに出資参加することも許されない。一方、上場株式会社の場合には、投資家は株式の購入により、その銀行への出資を自由に行うことが出来、株式売却による投資からの撤退もまた自由である。これは、逆に金融機関の経営サイドからみれば、買収・合併戦略が格段にやり易くなることをも意味している。

<sup>17</sup> 現時点では、持株会社 Eulia の下に、預金供託公庫の民間金融業務子会社(CDC IXIS およびその子会社)と貯蓄金庫の有していた民間金融業務子会社各社とが、それぞれ別々の子会社としてぶら下がっている格好となっている。そして、その先行きに関し、これ以上の統合は進まず、引続きそれぞれの子会社が別々に業務展開、両庫が有していた類似業務毎に統合する形で子会社を再編成(統合強化) 両庫以外に、例えば郵便貯金までを含めて大々的に再編成、等の様々なシナリオが取り沙汰されている。

<sup>18</sup> なお、フランスにおいて「公的金融機関」という場合には、このように貸出機能に着目して分類する場合が一般的であるが、このほか、預金受入機能にまで対象を拡げ、郵便貯金、貯蓄金庫等まで含めて「公的金融機関」と呼ぶ場合もある。両機関の概要は以下の通り。

郵便貯金(La Posteの金融サービス部門)は、その前身である国営の国民貯蓄公庫(Caisse Nationale d'Epargne)が、1991年に、郵政省の電気通信部門から分離される格好で同省から独立し公社化された金融機関である。現在、郵便貯金は、資金決済・送金業務、外為取引、貯蓄金受入、株式売買取次・保管業務、資産管理、保険商品販売、住宅購入貯蓄制度に基づく貸付業務等の金融サービスを提供している。郵便貯金に対する優遇措置としては、付加価値税や地方税の免除のほか、利子非課税貯蓄商品の取扱いを認められており、これら貯蓄商品は政府が全額保証している。

貯蓄金庫(Caisse d'Epargne)の起源は、1818年に設立された Caisse d'Epargne de Paris である。同金庫は、政府からの出資を受けない共済系金融機関であったものの、非課税貯蓄預金の受入れやこれを原資とする貸出業務を行っていたため、公的金融機関として位置付けられ、同金庫の運営も預金供託公庫(CDC)に任されていた。同金庫は、1999年に協同組合金融機関として組織変更する格好で民営化され、民間金融業務として、通常預金の受入れ・貸出業務を開始した。このほか、同金庫は、引続き、非課税預金の受入れ金融機関と位置付けられているが、この非課税預金として受入れられた資金は、民間金融業務として受入れられた通常預金と別管理され、その全額を預金供託公庫に預けることとされている(預金供託公庫は、

これら機関が現在行っている公的金融業務は、低家賃公共住宅建設・都市インフラ整備向け与信、中小企業向け与信、海外経済援助など、公的関与が必要不可欠と判断された極めて少数の分野に限られている。また、こうした公的金融業務を遂行するにあたって、民間金融機関の業務を圧迫したり市場原理の働きを阻害したりすることのないよう、細心の注意が払われている。各機関の概要は以下のとおり。

なお、これら公的金融機関に対する監督体制面をみると、まず預金供託公庫については、議会の直接の監督下に置かれている。一方、中小企業開発銀行と仏開発庁については、銀行法上の「特殊金融機関」として、いずれも仏銀行委員会の監督の下に置かれている。

#### 預金供託公庫<sup>19</sup> ( Caisse des Dépôts et Consignations )

預金供託公庫 ( CDC ) 本体は、仏政府により委託された公的金融業務を行う機関とされている。具体的には、郵便貯金 ( La Poste の金融サービス部門 ) や貯蓄金庫 ( Caisse d'Epargne ) が全国各地に張りめぐらした支店網を通じて集められた非課税貯蓄預金を受入れ、これらを公共プロジェクト向けに長期融資する政策金融業務を行っている。同貯蓄資金の主要な運用先は、公共賃貸住宅建設業者向け融資、個人向け住宅ローン、都市インフラ整備向け融資、である。また、このほか、公共政策支援業務、公証人顧客口座の管理運用業務、退職者年金基金の資産管理運用業務等も行っている。

#### 中小企業開発銀行<sup>20</sup> ( Banque de Développement pour Petites et Moyennes Entreprises )

中小企業開発銀行 ( BDPME ) は、中小企業向けの政策金融機関であり、中小企業向け部分保証業務や協調融資業務を行っている。同行は、既に公的金融機関として存在していた複数の中小企業向け公的金融機関を統合する持株

---

当資金を他の受入資金と合わせて、これら全体を原資として貸出を行っている)。さらに、2001年には、預金供託公庫 ( CDC ) との合併により持株会社 Eulia が設立され、貯蓄金庫の民間業務部門の大宗 ( リテール、投資銀行業務、不動産金融業務等 ) は、Eulia 傘下の子会社として再編成された。

<sup>19</sup> 預金供託公庫 ( CDC ) の業務内容の詳細については、別添 1 を参照。

<sup>20</sup> 中小企業開発銀行 ( BDPME ) の業務内容の詳細については、本行ホームページ ( <http://www.boj.or.jp> ) に掲載されている海外事務所ワーキングペーパーシリーズ 2002-1 「フランスにおける中小企業向け公的金融制度の特徴」を参照。

会社として 1997 年に発足した公的金融機関である（政府出資比率 54.5%）。

中小企業開発銀行が行う公的金融業務は、民間金融機関による融資の「部分保証」と、民間金融機関との「協調融資」に限られており、同行が単独で中小企業向け与信を行うことはない（部分保証と協調融資のいずれの場合でも、同行の信用リスク分担比率は原則 50%を上限としている）。

仏開発庁<sup>21</sup>（Agence française de Développement）

仏開発庁（AfD）は、海外向け経済援助（ODA）の執行機関として 1941 年に設立された公的金融機関であり、銀行法上「特殊金融機関」として位置付けられている。同庁は、数次に亘る組織改編・改称を経た後、92 年に公社化された。その後 98 年に、現在の名称に改称されるとともに、これまで複数の政府機関（開発援助省、外務省、経済財政産業省等）に分散していた、仏海外開発援助業務が全て同庁に一元化された（2000 年の政令により同庁が仏海外開発援助の一元的執行機関であることを明確化）。

このため、仏開発庁では、発展途上国向け、仏海外県・海外領土向けといった自己勘定の与信のみならず、外務省・経済財政産業省予算による海外経済援助の代理執行業務も行っている。このほか、仏開発庁の子会社 Proparco<sup>22</sup>では、とくに民間企業を対象とする海外援助関連の出資業務や、融資・保証業務等を行っている。

### 3. 90 年代に公的金融機関の民営化が進んだ要因・背景

#### （1）公的金融機関向け政府援助に対する汎欧州レベルでの規制強化の動き

フランスにおいて 90 年代に公的金融機関の民営化が大幅に進展した最大の背景としては、欧州統合進展に伴う汎欧州レベルの規制強化により、欧州連合（EU）加盟国政府による国内民間部門向け国家援助（補助金・税制上の優遇措置等）が厳格に制限されるようになったことが挙げられる。

すなわち、とくに 80 年代以降の欧州統合深化の過程で、欧州共通市場構築に

<sup>21</sup> 仏開発庁（AfD）の業務内容の詳細については、別添 2 を参照。

<sup>22</sup> Promotion et de Participation pour la Coopération Economique の略。仏開発庁による出資比率は 68%。

向けた動きが急速に強まってきたが、その際に、欧州域内各国間における企業間競争の公平性を実現する観点から、各国政府による自国内の特定産業・企業に対する国家援助には、厳しい制限が付されることとなった。こうした中で、国有企業に対する各国政府の国家援助のあり方も批判に晒されることとなった。すなわち、たとえ国有企業・公的金融機関であっても、市場経済を歪め競争環境を阻害したり、民間企業の業務を圧迫する可能性が高い、と判断される場合には、当該企業向け国家援助が厳しく禁止・制限されるよう、汎欧州レベルの規制が強化されていった。こうした動きの中で、公的金融機関に対する国家援助も、85年以降、当規制の対象とされた（詳細は後掲 Box 参照）。

こうした状況下、もともと国有銀行等を中心として公的金融機関が経済・金融に占める割合が高かったフランスにおいても、国家援助が必要不可欠と欧州委員会から認められる一部業務を除き、政府による補助金や税制上の優遇措置の対象から公的金融機関を外された。また、こうした民間金融機関と競争関係にある業務については、必要に応じて別法人化したうえで民営化することを余儀なくされるに至った。

[Box] 公的金融機関向け公的援助に関する汎欧州レベルの規制の枠組み

汎欧州レベルの公正競争法の枠組みは、まず欧州共同体設立条約の中で定められている。同条約では、政府による特定企業（公的企業を含む）への国家援助（State Aid、政府補助金や税制上の優遇措置等）を原則一律禁止するとともに、同条約に限定列挙した一定のケースに限り例外的に国家援助を行うことができると規定している。その詳細および具体的な運用は、本件に関し現在では同条約の下部規定と位置付けられる EU 規則・欧州委員会指令や、欧州委員会による通知類（Communications 等）、個別案件に関する欧州委員会決定により定められているが、域内経済の統合深化とともに、国家援助の認められる要件が厳格化されていった。これら規定の概要は以下の通り。

(1) 欧州共同体設立条約

- ・ 欧州共同体設立条約第 87 条第 1 項は、加盟各国政府が特定の企業（民間企業、公的企業を問わない）を対象に、これを優遇することにより競争原理を歪め、加盟国間の取引に影響を及ぼすようなあらゆる国家援助を行うことを

一律に禁止している（但し、国家援助が例外的に認められる条件を同第 2 項および第 3 項に限定列挙<sup>23</sup>）。従って、公的金融機関に対して行われる国家援助についても、例外的に許容される条件を満たしていない場合には条約違反となる。

- ・また、同条約第 88 条では、特定の国において条約が定める国家援助の禁止に違反するような状況が生じている場合には、欧州委員会が、各国政府の協力の下で条約違反の有無について審査を行い、必要な場合には、加盟国に対しこうした国家援助の是正・廃止を求める決定を下すことができる旨規定されている。

## (2) 欧州委員会指令等

- ・EU 規則・欧州委員会指令等では、加盟国政府と各国公的企業との間の財政面での関係の透明性確保を加盟国に義務付ける旨規定している。
- ・具体的には、欧州委員会指令 80/723/EEC は、欧州共同体設立条約が企業全般に対する政府の国家援助を禁止していること（上記）を受け、「同条約の趣旨を貫徹するためには、複雑で不透明になりがちな政府と公的企業との間の財政面での関係の透明性を確保することが不可欠」としている。こうした考え方にに基づき、同指令では、政府が公的企業に対して行う、直接的および間接的な財政上の支援の内容やその資金使途が明確になるような措置を講ずることを加盟国に義務付けている。

同指令は、1980 年 6 月 25 日の発令以降、数次にわたり改正が行われている（1985 年、1993 年、2000 年の 3 回改正、最新の改正版指令は欧州委員会指令 2000/52/EC<2000 年 7 月 26 日>）。80 年当初の指令では、「公的金融機関（public credit institution）」は全て指令の対象外とされていたが、85 年の改正により、「政府当局による財政援助の条件が一般の市場取引における条件に準じている場合」のみ公的金融機関を対象外とするなど、指令の適用範囲が次第に拡大した。このように、欧州委員会の公的金融機関に対する国家援助問題に対する姿勢が、時を追って厳格化していった。

以上でみたような一般規定の実際の運用面においては、欧州委員会の競争総局が、加盟国政府による公的金融機関向け政府援助について通知類により一般的な指針を示すほか、政府援助の個別具体的な事例についてその是非を審査・決定することになっている（最終的な判断は欧州裁判所）。そして、

<sup>23</sup> 例外的に国家援助が許容される条件として、社会政策的な観点から行われる消費者個人に対する援助、自然災害や例外的な事象によって発生した損害に対する援助、旧東ドイツ地域の経済振興に必要な援助、生活水準が極めて低くないし深刻な失業問題を抱えている地域の経済振興に対する援助、欧州の共通の利益に資する重要なプロジェクトや加盟国の深刻な経済不振を改善するための援助、加盟国間における経済取引を大きく阻害しないような分野での経済活動の発展を促すための援助、文化促進、文化遺産保護目的の援助、欧州委員会の提案に基づき閣僚理事会において賛成多数により可決された特定の範疇の援助、が限定列挙されている。

このように競争総局が具体的事例に関して過去に行った判断・措置等は、いわば判例として一般的な指針とともにその他の案件の判断基準とされることになる。また、こうした正式な手続に基づく事後審査のみならず、個別具体的な案件について、各国政府ないし各国企業が予め欧州委員会競争総局と意見交換することも日常的に行われている。

例えば、ドイツの公的金融機関（州立銀行<Landesbanken>、貯蓄銀行<Sparkassen>等）に対する公的支援（債務保証等）が問題とされた事例については、銀行業界、競争総局とドイツ政府の間で長年に亘る議論・調整が行われた結果、2001年7月に、ドイツ政府がこれら公的金融機関に対する国家援助を移行期間経過後に全廃する基本方針を固め決着した。また、ドイツの他の公的金融機関（KfW<復興金融公庫>等の特殊目的金融機関<Förderbanken>）については、2002年4月に、現在の業務の中で公的経済振興策を担うと判断できないもの（例えば、KfWでは輸出金融・プロジェクトファイナンス業務の一部）は、遅くとも2007年末までに廃止するか法的に独立した子会社に移管することで合意された。

また、フランスにおいて2001年初に預金供託公庫（CDC）が、民間金融機関と競争関係にある業務を本体から分離し、CDC IXISとして独立させた背景には、上記ドイツの公的金融を巡る議論・調整の経緯をも眺め、預金供託公庫（CDC）が公的金融業務と民間銀行業務の両方を同一法人内で行っていることの是非に疑問が生じ、競争総局と相談した結果とみられている。

## （2）国内における金融自由化進展と公的金融の民業圧迫に対する批判

また、こうした汎欧州レベルの規制要因のほか、フランス国内における金融自由化の進捗とともに民業圧迫との批判が高まったことも、必ずしも全ての公的金融機関には当てはまらないものの、民営化が進展した背景として挙げられる。フランスにおける金融自由化は、1984年の新銀行法成立を受けて、その後90年代にかけて順次進捗していった。これに伴い、地域金融を中心とした強固な支店網を半ば独占していた公的金融機関（具体的には貯蓄金庫、Crédit Agricole等）の存在が、民間金融機関にとっての事実上の参入障壁となっていたこと、公的金融機関の資本構造が硬直的・固定的（特に共済系、協同組合銀行等）で金融機関同士の合併・買収を困難にしていたこと等から、公的金融機関が民間金融機関の業務を圧迫し、また金融の再編・合理化を阻害しているとの批判が高まったという事情がある。

とくに欧州通貨統合が現実的なものとなった96年頃からは、フランスの

金融機関の収益性が極めて低いこと(国際競争力の低さ)が問題視されたが、その最大の原因が、公的金融機関の過大なプレゼンスにあり、その早急な是正が必要との危機感が仏政府や議会、中銀等の間で高まったことが挙げられる。具体的には、公的介入に起因する金融システムの脆弱性が、将来的に予想される汎欧州レベルの金融再編において仏系金融機関の生き残りを困難化させる、公的介入によってもたらされる金融市場の歪みがパリ金融市場の一段の地盤沈下を引き起こす、といった危機感がみられた。

このほか、公的金融機関の民営化が促進された背景として、政治的要因も指摘されている。すなわち、フランスにおける国営化・民営化は、その経済的效果という側面よりもむしろその時々様々な政治的思惑に左右されながら進展してきた。そうした政治的思惑の一つとして、例えば、国有銀行の民営化収入が政府の財政運営を支援する観点から魅力的であったという事情も存在する<sup>24</sup>。

#### 4. フランスの公的金融機関民営化の進め方にみられる特徴

以上でみてきたようなフランスの公的金融機関の民営化については、その具体的な進め方・手順において以下のような特徴がみられる。

すなわち、まず公的金融業務として維持すべき機能とそうでないものとに峻別し、前者のみを公的金融機関として存続させることとする。一方、公的関与が必ずしも不可欠ではないと判断された業務については、民営化後も公的援助なしにきちんと収益が確保できるかどうかという判断基準により、廃止か存続(民営化)かを決定する。そのうえで、後者については必要に応じて別会社化したうえで(当該金融機関に公的金融業務が残らない場合には別会社化する必要なし)、これに企業価値を認めた他の民間金融機関に同業務を買収させるという方法で行われた点が特徴的といえよう。

---

<sup>24</sup> 例えば、82年以降第二次銀行国有化を推進したミッテラン大統領は、再任後の88年以降、銀行国有化・民営化に関し「Ni - Ni 政策 (Ni privatisation, Ni nouvelle nationalisation、民営化も新たな国有化もいずれも行わない)」という基本スタンスを表明した。しかしながら、その他の社会政策推進のために財政負担が増大していた当時の政権にとっては、公的金融機関を含めた国有企業の民営化収入は極めて魅力的な存在であった。このため、ミッテラン政権は、「民営化 (privatisation)」という言葉自体は避けつつ、「資本の開放 (ouverture du capital)」という言い方により、実質的な民営化(ないし民有化)を推進していった。このように、フランスにおける国有化および民営化の動きを把握するに当たっては、表面上の言葉に惑わされないように注意する必要がある。

こうした特徴を示す具体的な民営化事例として、既にみた地方自治体向け金融を行っていた仏地方設備公庫（現在の Dexia Crédit Local）や、輸出金融を行っていた仏貿易銀行（現在の Natexis Banques Populaires）のケースがある。これらの事例は、経営危機に陥った金融機関の救済のための民営化（例えば、仏不動産銀行<sup>25</sup><Crédit Foncier de France>や Crédit Lyonnais<sup>26</sup>の例）とは異なり、そもそも収益力が高く経営が順調であった公的金融機関であった点が特徴的である（詳細については別添 3、4 参照）。

また、預金供託公庫（CDC）の場合には、公的関与が不可欠と判断された一部業務のみが、引続き公的金融業務として預金供託公庫（CDC）本体に残されることとなった。そして、その他の民営化すべきと判断された業務部門については、本体から分離・子会社化するかたちで、段階的に民営化された（詳細については別添 1 参照）。

このように、民営化対象となった公的金融機関については、他の民間金融機関と統合させて、両者のノウハウを生かしつつ相乗効果を指向する格好で民営化が行われた。このため、民営化される公的金融機関の経営陣・従業員のモラルはむしろ高まり、これが民営化が円滑に行われた一つの要因となっている。

具体的には、民営化に伴い、従来から行ってきた公的金融業務のノウハウと買収主体の有する民間金融のノウハウとを合わせることにより、より高度な金融ニーズに対応できるようになること、従業員にとっても新しい金融手法が習得でき自らの市場価値が高まること、民営化により金融機関の収益力が向上すれば、経営者・従業員ともに報酬が増加すること、などが期待された格好。

以上

---

<sup>25</sup> 仏不動産銀行（Crédit Foncier de France）は、1852年に設立された不動産金融専門の公的金融機関であったが、1980年代に発生したフランスにおける不動産バブルがその後崩壊したあおりを受けて、経営危機に瀕した結果、政府主導の下で同行の救済が図られた。具体的には、1996年に預金供託公庫（CDC）に買収された後、1999年には貯蓄金庫（Caisse d'Épargne）グループの傘下に入ることとなった。

<sup>26</sup> Crédit Lyonnais のケースは、極端に積極的な海外進出や過剰投資に加え、不動産バブル崩壊等を背景に、90年代初に経営破綻の危機に瀕し、政府が救済に乗り出した。具体的には、まず国有銀行という資本形態のまま数次に亘り財政資金を投入して危機を乗り越えた後、不良債権処理等が一段落した99年に至って、政府保有株式を市中金融機関に売却する格好で民営化（民有化）された。

## 預金供託公庫 (CDC) の概要

### 1. 沿革

- 預金供託公庫 (Caisse des Dépôts et Consignations、以下 CDC) は、高い安全性が必要とされる民間の預金保護を目的として 1816 年に設立された公的金融機関である。CDC グループでは、郵便貯金や貯蓄金庫が全国に張り巡らせた支店網を通じて集めた非課税貯蓄資金を原資として、公共の利益に資する公的金融業務を担ってきたほか、投資銀行業務や保険業務といった民間金融機関と競争関係にある分野における金融業務も行ってきた。CDC は、主要な政策金融機関としてフランスの経済発展と金融システムの近代化に重要な役割を果たしてきた。

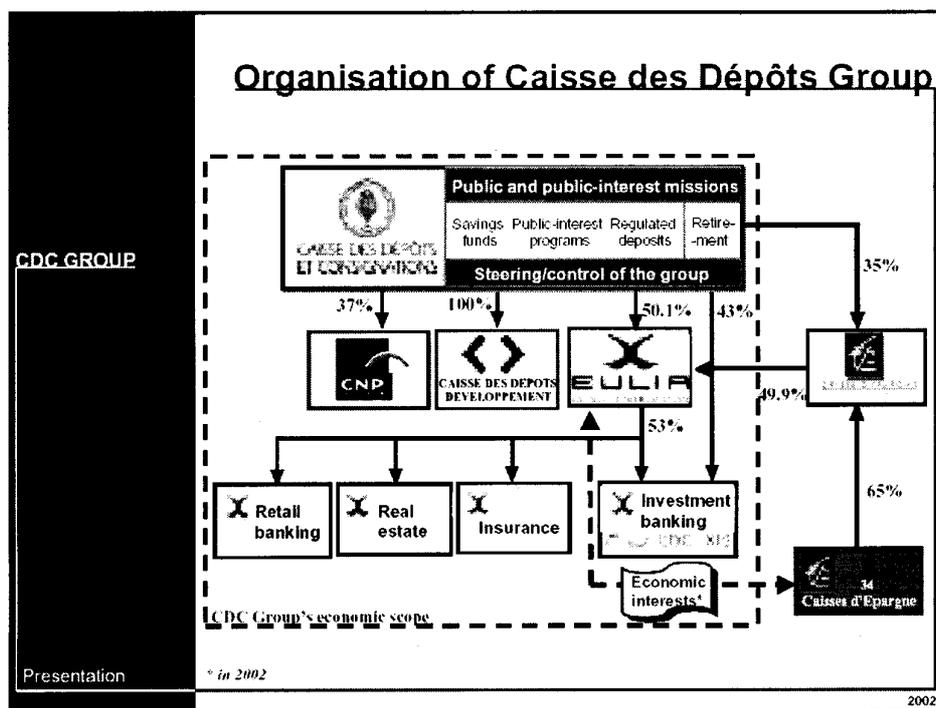
### 2. 民間と競争関係にある金融業務の分離・子会社化

- 1980 年代以降、進展に伴う汎欧州レベルの競争法規制強化を背景に、欧州連合加盟諸国においては、公的金融機関に対する優遇措置を削減し、公的金融分野と民間金融分野を明確に区分する必要性が生じた (詳細は本文参照)。また、民間金融機関と競争的な関係にある金融業務において、民間金融機関と同一業務を行っているにも関わらず国家援助を受けている CDC が民業を圧迫しているとの批判が高まるようになった。
- こうした事情を背景に、CDC グループは、1984 年から 2001 年にかけて、民間金融機関と競争関係にある金融業務を段階的に分離・子会社化していった。

具体的には、1984 年に地域開発金融部門を CDC 本体から分離・子会社化 (Caisse des Dépôts Développement<C3D>) したほか、85 年には企業向け出資業務部門 (CDC Participations) を、87 年には資産運用業務部門 (CDC Asset Management) を、さらに 96 年には資本市場業務部門 (CDC Marchés) を、それぞれ分離・子会社化した。

この間、CDC 傘下にあった仏地方設備公庫が行っていた地方自治体向け金融業務について、87 年に設立された Crédit Local de France に移管・民営化した。また、CDC 傘下の子会社として個人向け保険業務を行っていた Caisse Nationale de Prévoyance (CNP) についても、92 年、CNP Assurances と改称して民営化された。

(図表1) CDC グループの資本関係



(資料) 預金供託公庫

- さらに CDC は、2000 年、公的金融業務部門と民間金融業務部門を明確に分離する大幅な組織改編を実施し、グループ最大の民間金融業務部門であった大企業向け金融・投資銀行業務を、2001 年 1 月、CDC IXIS として分離・民営化した。  
 — CDC IXIS の設立と同時に、これまで既に分離・子会社化されていた金融・投資銀行業務関連の子会社（CDC Participations、CDC Asset Management、CDC Marchés）は全て CDC IXIS の子会社として再編成された。
- この結果、CDC 本体は、非課税貯蓄預金の管理運用、公共プロジェクト向け長期融資などの公的関与が不可欠と判断される公的金融業務に特化し、民間金融機関と競争関係にある業務は全て別会社で行われる現在の体制が確立した<sup>27</sup>（国

<sup>27</sup> こうした組織改編と相前後する形で、2001 年 5 月 15 日新経済規制法（NRE）により金融財政法第 518-1 条が以下の通り改正され、CDC の公的金融業務の使命が明確に再定義された。

「預金供託公庫とその子会社は公共の利益と国の経済発展に資する公的金融グループである。同グループは、国や地方公共団体が行う公共政策の支持を受けながら公共の利益に関わる使命を果たすと同時に、競争分野における業務を行うことも認められる。この枠組みの中で預金供託公庫が特に特に注力すべき業務は、規制預金・供託金の管理、一般国民の貯蓄の保護、公共住宅建設向け融資、退職者基金の管理、等である。同公庫は同様に、国と地方の経済発展、特に雇用創出、

家援助は前者のみに付与され、後者は民間金融機関と全く同一の競争条件)

なお、2001年11月には、CDC 本体と貯蓄金庫<sup>28</sup> (Caisses d'Epargne<sup>29</sup>) の合併により持株会社ユーリア (Eulia) が設立され (出資比率: CDC 50.1%、仏貯蓄金庫 49.9%)、同持株会社の下に CDC IXIS が行う投資銀行業務のほか、貯蓄金庫の民間金融業務部門 (リテール、不動産、保険) を取込むかたちで再編成された。同再編成は、国内に数多くの支店を有する貯蓄金庫と事実上合併する<sup>30</sup> ことにより、両グループの民間金融業務における競争力を高めることを企図したものである。

### 3. 公的金融業務の概要

- CDC が現在行っている公的金融業務は、以下の4つである。

これらの公的金融業務は、政府の委託を受けた公的業務として、法律の定めに基づき明確に限定された範囲で行われている。経理面でも、(4)を除き、全て各業務毎に固有の特別勘定を用いており、CDC グループの連結対象外となっている。

#### (1) 貯蓄資金管理運用及び公共プロジェクト向け長期融資業務

- CDC は、郵便貯金 (La Poste の金融サービス部門) や仏貯蓄金庫 (Caisse d'Epargne) が全国に張り巡らせた支店網を通じて集めた Livret A、Livret B、産業振興口座 (Codevi)、庶民貯蓄口座 (LEP<Livret d'Epargne Populaire>) といった非課税貯蓄預金を受入れ、これを主として公共プロジェクトに対する長期融資として運用している。このほか、余資部分については、流動性と収益性確保のため資本市場 (国債が中心) で運用している。
- CDC による、公共プロジェクト向け長期融資の具体的な融資先としては、**低家賃公共賃貸住宅 (HLM<sup>31</sup>) 建設業者向け融資、都市インフラ整備向け融**

---

都市政策、起業、持続可能な成長等の諸分野において貢献することが期待されている。」

<sup>28</sup> 貯蓄金庫は、全国にネットワークを有する民間・非営利の組織であり、非課税貯蓄預金 (Livret A) の受入業務を行っている。CDC は貯蓄金庫に対し出資を行っているが (出資比率 35%)、同金庫は CDC グループの連結対象外。

<sup>29</sup> 正確には、地方に多数存在する貯蓄金庫の中央統括機関である Centre National des Caisses d'Epargne (CNCE) との合併。

<sup>30</sup> CDCグループ Lebégue 総裁のスピーチによれば、「CDC は、定款により他者との合併が禁止されているため、合併形態を避けつつ実質的に合併と同じ経済効果が得られるような方法を模索した。法律専門家の意見も参考にした結果、合併による Eulia 設立という結論に至った」と説明されている。

<sup>31</sup> Habitation à Loyer Modéré (低家賃賃貸住宅) の略。

資、個人向け住宅ローン等がある。公共住宅建設向け融資は、市場金利に比較して極めて低金利で、貸出期間が超長期（期間 50 年等）である点に特徴がある。

CDC による貯蓄資金運用業務は、仏政府の完全な監督下であり、毎年、政府によって示される基本運用方針に沿う形で、対象資産等について厳格な制限の下で運用業務が行われている。

（図表 2）CDC が受入れている貯蓄預金の内訳（2001 年末）

単位：億ユーロ

Livret A、Livret B	1,088
庶民貯蓄口座(LEP)	422
Livret jeunes(若年層向け)	9
産業振興口座(CODEVI)	70
住宅貯蓄口座	253
Livret bleu	138
その他	10
合 計	1,990

（資料）CDC 年報

（図表 3）CDC の公的金融部門（貯蓄資金運用勘定）の貸借対照表（2001 年末）

単位：億ユーロ

資 産		負 債	
インターバンク放出	18	インターバンク借入	53
公的金融貸出	975	貯蓄資金	1,757
うち都市インフラ整備向け	65	補助金	15
うち賃貸住宅建設向け	748	引当金	12
うちその他ローン	162	その他負債	4
国 債	635	銀行業務リスク準備金	25
一般債	259	内部留保	74
その他資産	53		
資産計	1,940	負債・資本計	1,940

（資料）CDC 年報

## （2）供託金等の管理業務

- CDC が伝統的に行ってきた業務であり、供託金および裁判所ないし弁護士等

の法務業務遂行上の目的のために預けられた口座の管理業務<sup>32</sup>や社会保険関連の資金管理業務等をその内容とする。なお、2000年には、従来 Crédit Agricole と CDC の両者が行っていた、公証人の顧客勘定の管理業務が、CDC への委託のみに一元化された。

### (3) 公的退職者年金基金の管理業務

- フランスの公務員年金制度の適用を受けない国家職員及び地方自治体職員を対象とした大型の賦課方式年金基金の管理を行っている（フランスの退職者の7人に1人が当年金を利用）。また、CDC は、年金基金の管理のみならず、それに付随する、融資や保険商品の取扱い、福祉基金の管理等も行っている。

### (4) 公共政策支援業務

- CDC は政府・地方公共団体の公共政策のうち、民間ベースでは採算が取れないような案件に対し、融資をはじめとする各種公的金融業務を行っている。主なものは、都市再開発、中小企業育成、地域振興の3分野である。これらの業務は CDC 本体の貸借対照表上に反映されている<sup>33</sup>。
- このうち地域振興分野において CDC は、公共事業プロジェクトや交通輸送、コミュニティーサービスの支援を行う地方の第3セクター (SEM< Sociétés d'Economie Mixte >)約500社を対象に、出資や管理業務を行っている。

## 4. 民間金融機関と競争関係にある金融業務の概要

- CDC グループにおいて行われている民間金融業務は、Eulia 傘下の CDC IXIS によるホールセール・投資銀行業務、C3D ( Caisse des Dépôts Développement ) による地域開発・インフラ整備事業、CNP Assurances による個人向け保険業務、の3つである。

<sup>32</sup> 例えば、裁判所で係争中の倒産企業の再建や解散に伴って生じる資金のやり取りの管理等に利用される。

<sup>33</sup> CDC の貸借対照表は子会社分も含めた連結ベースでした入手できないため、当業務の具体的な規模は不明。

( 図表 4 ) CDC グループの貸借対照表 ( 連結ベース、2001 年末 )

単位：億円

資 産		負 債	
インターバンク放出	1,058	インターバンク借入	1,160
顧客向け貸出	269	顧客預金等	480
債券・株式	720	債務証券	430
保険会社向け投資	530	保険会社引当金	577
長期保有株式・関連会社株式	36	その他負債	83
固定資産	47	引当金・準備金	17
その他資産	237	劣後ローン	14
		少数株主持分	7
		資本・剰余金	129
資産計	2,897	負債・資本計	2,897

( 資料 ) CDC 年報

( 1 ) 投資銀行業務 ( CDC IXIS<sup>34</sup> )

- CDC IXIS によるホールセール・投資銀行業務は、資本市場業務、資産管理業務 ( 不動産、ベンチャーキャピタルを含む )、商業銀行・証券保管業務の 3 つに大別される。

資本市場業務については、子会社の CDC IXIS Capital Markets ( CDC Marchés が改称 ) が中心となって海外現法と連携しつつ高格付を活かした市場業務を展開している。また、シ・ローン組成、LBO・不動産金融等のほか、アセットファイナンスやプロジェクトファイナンスにも注力。

資産管理運用業務においては、2000 年に米国の資産運用会社 Nvest グループを買収し、国際化を一段と進めている。

証券保管業務においては、欧州各国の子会社を通じて欧州域内で発行された証券の証券保管サービスを展開している。

## ( 2 ) 個人向け保険業務 ( CNP Assurances )

- CNP Assurances は、フランス国内個人向け保険市場において 18% の市場占有率を有し、仏大手生命保険の一角を占めている。個人向け保険商品は CDC グループの提携金融機関により販売されている。CNP Assurances では海外展開も積極的に行っており、既にイタリア、ポルトガル、英国、中国、ブラジルに

<sup>34</sup> 前述のとおり、2001 年 11 月以降 CDC IXIS は、CDC の子会社 Eulia の子会社と位置付けられたため、CDC からみれば孫会社との位置付け。その傘下に、さらに従来 CDC が行っていた CDC IXIS Capital markets ( 資本市場業務 )、CDC Asset Management ( 資産管理運用業務 )、CDC Participation ( 出資業務 ) 等の子会社が多数ぶら下がっている。

進出している。

CNP Assurances の前身は、1850～60 年代に設立された複数の国営損害保険、国営生保の業務を統合する形で、1959 年に預金供託公庫（CDC）の子会社として設立された Caisse Nationale de Prévoyance（CNP）である。87 年に公社化された同社は、92 年には民営化され CNP Assurance と改称し、98 年にはパリ証券取引所に上場した（現在の主要株主は、CDC<37%>、仏郵便局<18%>、貯蓄金庫<18%>）。

### （3）地域開発支援業務（C3D）

- Caisse des Dépôts Développement（C3D）は業務分野毎に、不動産開発（SCIC）、レジャー・観光（Compagnie des Alpes）、都市交通・運輸（Transdev）、地域インフラ（EGIS）等の専門子会社を有し、これらを通じた技術支援・経営支援等の形で地域開発をサポートしている。なお、C3D の売上高の 25% はフランス国外での売上となっている。

## 5. 政府・監督当局との関係

- CDC 本体は銀行法上の銀行に該当しないため、仏銀行委員会の監督は受けていない（但し、CDC IXIS 等の子会社は銀行法上の銀行として仏銀行委員会の監督下にある）。CDC 本体は、直接、元老院および国民議会の監督の下に置かれる形となっている<sup>35</sup>。

CDC は、議会、経済財政省、会計検査院等の各代表やフランス中銀総裁により構成される監査委員会<sup>36</sup>の監督の下で事業を行っている。監査委員会は CDC の経営に關与する広範な権限を与えられており、監査委員会のメンバーは必要と認める場合、財務状況、財務諸表の管理、業務執行の詳細について報告を求めることができる。

監査委員会は、通常国会の会期末に議会に監査報告書を提出することとされている。同報告書には、監査委員会による口頭試問の記録、監査委員会の

<sup>35</sup> これは、CDC の創設当時、業務の政府に対する独立性を維持するため、設立法上、「議会の監督と保証の下に置く」という特殊な監督体制をとったもの（1816 年 4 月 28 日法第 115 条）。なお、CDC の資本勘定は、その設立当初より内部留保と準備金のみによって構成されており、特定の「株主」も存在しない。

<sup>36</sup> 監査委員会は、4 人の議会議員、国庫局長、フランス銀行総裁、国務院・会計検査院の各代表者、貯蓄金庫の監査委員長、パリ商工会議所会頭により構成される。監査委員会は月 2 回開催され、CDC 総裁からの業務概要報告が行われる。なお、CDC 総裁の任期は 5 年、再任は 1 回まで可能である。

決議内容、業務内容についての監査委員会宛て報告等が含まれている。

## 6. 公的資金援助

- CDC グループが民間金融機関として行っている業務に関しては、一切補助金ないし税制上の優遇措置は存在しないほか、他の通常の民間金融機関と全く同様の条件により、法人税に類似する課税<sup>37</sup>が行われている。
- 一方、CDC の行っている公的金融業務については、CDC が非課税貯蓄資金の一元的な受け皿であるという資金調達面の優位性に加え、必要に応じ国家援助が行われている。もっとも、この場合でも国家援助が必要最小限に止まるよう、個別業務毎に援助と業務の関係を明確化するよう工夫されている。

例えば、低家賃公共賃貸住宅の建設業者向け貸出に対する補助金は、補助金支給段階では、まず損益計算書中の未収収益項目に計上され、実際に貸出利回りが貸出の原資である貯蓄預金に支払われる利息と比較して逆鞘になった段階で、それが取崩される扱いとなっている。

以 上

---

<sup>37</sup> 正確には、CDC 本体が民間金融業務部門について国庫に納付している金額の名目は、「法人税」ではなく、「法人税代替納付金 ( contribution représentative de l'impôt sur société )」と呼ばれる。もっとも、これは単に名目が異なるだけで、通常の民間企業が支払う法人税と、課税ベース、税率等、実質的には何ら変わらない。

## 仏開発庁 (Afd) の概要

### 1. 沿革

- 仏開発庁 (Agence française de Développement、以下 Afd) は、フランスの海外経済援助 (ODA) の執行業務を担う公的金融機関である。その起源は 1941 年にド・ゴール大統領により設立された Caisse centrale de la France libre に遡る。同機関は、数次に亘る組織改編・改称を経た後、92 年に公社化され、仏開発公庫 (Caisse française de Développement) と改称された。
- 98 年には、それまで複数の政府機関 (開発援助省、外務省、経済財政産業省) に分散していたフランスの海外開発援助業務が、全て同庁に一元化される格好で再編された。それと同時に、現在の名称である仏開発庁 (Agence française de Développement) に改称された。また、2000 年には、政令により Afd がこのように仏開発援助の一元的執行機関である旨が法文上も明確化された。
- Afd の本部はパリ市に所在し、アフリカ諸国を中心とした 44 の海外支店網が海外開発援助の対象地域をカバーしている。また、Afd は、開発援助に関わる多数の子会社 (民間開発支援業務、不動産業務関連等) を有しており、これら子会社が援助業務の効率的な運営を支えている。

### 2. 政府・監督機関との関係

- Afd 長官 (Director-general) は、経済財政産業大臣の推薦に基づき、政令により任命される。
- Afd は公企業体としてその業務運営は会計検査院の監督下にある。また、Afd は、銀行法上「特殊金融機関」と位置づけられているため、同時に仏銀行委員会の監督下にもある。このほか、グループ内に設けられた監査委員会には、Afd の業務運営が関連法規を遵守しているか否か、その業務内容が公的使命に合致しているか否かをチェックするため、政府委員一名がメンバーとなっている。

### 3. AfD 本体の業務の概要

- AfD が行う海外経済援助は、発展途上国および仏海外県・領土 (DOM-TOM<sup>38</sup>) における、生産性向上のための投資、生活基礎インフラの整備、地方・都市開発、環境保護、貧困の解消、男女差別・不均衡の解消、の6つを重点分野としており、とくに経済成長支援と貧困の解消を二大政策目標として掲げている。
- AfD の主要業務は、AfD の自己勘定による 発展途上国向け支援、 仏海外県・海外領土向け支援、および 仏政府予算による海外経済援助の代理執行業務の3つに大別される。

(参考) AfD グループの主要な融資・出資等残高

単位：百万ユーロ

融資・出資	残高
海外（仏海外県・領土以外）向け	743
うちプロジェクト支援	705
うち構造調整貸出	20
うち出資	11
うち保証	7
仏海外県向け	358
うち非金融機関向け貸出・出資	167
うち金融機関向け貸出	191
仏海外領土向け	139
うち非金融機関向け貸出・出資	72
うち金融機関向け貸出	67

(出所) AfD 年報

#### (1) 発展途上国向け支援

- 開発援助対象優先地域 (ZSP<sup>39</sup>) と定義された発展途上 61 か国向けの経済支援業務であり、従来は開発援助省が行ってきた業務を 1998 年に AfD が引継いだ。
- 同経済支援は、プロジェクト支援向け (l'Aide Projet) と、構造調整向け (l'Ajustement Structurel) の2つの形態があり、前者が大宗を占めている (上

<sup>38</sup> 各々、Département français d'Outre-Mer (海外県) Territoire français d'Outre-Mer (海外領土) の略。

<sup>39</sup> Zone de Solidarité Prioritaire の略。

表参照)。最近のプロジェクト支援向けにおいては、とくに、環境保護、生活基盤インフラ、経済・金融の安定均衡、経済と社会の安定等に関連する案件を中心としている。また、構造調整向け支援は、上記発展途上 61 か国の中でもさらに最貧国と認定された国への補助金や貸出を行うもので、支援実行は政府が決定し、支援実施の具体的手続きについては、経済財政産業省、外務省、Afd が共同で協議のうえ決定することになっている。

## (2) 仏海外県・海外領土向け支援

- Afd が創設以来行っている、フランス固有の海外県・海外領土向け支援であり、Afd の融資等残高全体のおよそ 4 割を占めている。同業務には、地方公共団体向け金融、企業向け与信、住宅関連インフラ整備支援、の 3 分野がある。

地方公共団体向け金融については、地方公共団体自身のほか、開発公共機関向けや第 3 セクター向け金融支援も含まれる。また、財務コンサルティングや投資計画の策定等のサービスも行っている。

企業向け与信については、海外県向けの場合には海外県の傘下にある公的ファイナンス会社 (SDC<sup>40</sup>) を経由して行われる一方、海外領土向けの場合には Afd の金融子会社を經由して行われる場合が多い。

住宅関連インフラ整備支援については、Afd が出資している不動産・建設会社や Afd の金融子会社を通じて、建設事業支援や金融支援を実施している。

- また、Afd では、他の金融機関の仏海外県・海外領土向け業務 (仏不動産銀行 <Credit Foncier de France> のポートフォリオ管理や、中小企業開発銀行 <BDPME> の中小企業金融等) の一部を代行する場合もある。

## (3) 仏政府予算による海外経済援助の代理執行

- Afd は、外務省の委託により、開発援助対象優先地域 (ZSP<sup>41</sup>) 各国間の経済協力プロジェクトや、その他フランスが関わる地域別・業種別公共投資の執行業務をおこなっている<sup>42</sup>。また、投資案件の実施可否調査研究基金の運営や、

<sup>40</sup> Sociétés Départementales de Crédit の略。

<sup>41</sup> Zone de Solidarité Prioritaire の略。

<sup>42</sup> Afd は、その傘下に建設会社・不動産会社等の子会社も有し、単に海外経済援助の金融面の業務を行うのみならず、その執行 (工事等) にも直接関与することがある。

外務省が実施する直接貸出に関する与信管理業務等を行っているほか、仏地球環境基金（FFEM<sup>43</sup>）の管理運営も担っている。

このほか、AfD は、経済財政産業省が行う開発プロジェクトに対する融資や無償援助の管理運營業務も担っている

- また、AfD は、1988 年以降は、国際通貨基金（IMF）が行っている構造調整プロジェクト（貧困削減・経済成長プログラム等）に対しても資金援助を実施している。

#### 4. 主要子会社の業務概要

##### （1）Proparco<sup>44</sup>

- 民間部門向けのリスクキャピタル業務に特化した子会社として、1977 年に設立された。90 年には銀行法上の「金融会社」に改組され、現在では資本の 68.2% を AfD が出資している（残りの 31.8% は金融機関、国際開発金融機関、事業会社等が保有）
- Proparco は、AfD グループが行っている民間部門向け開発支援の様々な業務に関わっており、出資、中長期融資、保証のほか幅広い海外経済支援関連業務を行っている。

具体的には、発展途上国におけるスタートアップ企業支援、金融市場整備、地域別・業種別基金への出資、現地通貨による借入保証業務、等。

##### （2）CEFEB（Centre d'Etudes Financiers, Economiques et Bancaires）

- 海外開発援助の一環としての研修機関として 1963 年に設立され、支援対象国の金融機関の幹部等向けに研修・技術移転業務を行っている。

以 上

<sup>43</sup> Fonds Français pour l'Environnement Mondial の略。

<sup>44</sup> Société de Promotion et de Participation pour la Coopération Economique の略。

## フランスにおける公的金融機関の民営化事例(その1:地方自治体向け金融)

### 仏地方設備公庫の民営化による Dexia グループ の誕生

#### (仏地方設備公庫について)

- 仏地方設備公庫(Caisse d'Aide à l'Équipement des Collectivités Locales、以下 CAECL)は、1966年に、当時の部門別産業振興政策の下で、地方自治体向け金融を行う専門機関として設立された。CAECLは内務省と経済財政省の傘下にある公的金融機関と位置付けられ、その経営は預金供託公庫(CDC)に委託されていた。

CAECLは、金融市場における債券発行や内外金融機関からの借入れにより資金調達を行うことが認められていたほか、国の財政当局に預託する義務のない地方自治体の経常資金全体の4分の1に当る資金の受け皿となっていた。この原資を利用してCAECLは、地方公的部門向け業務については、預金供託公庫と貯蓄金庫に次ぐ貸出資産規模を有していた。

- もっとも、CAECLが次第に業容拡大・多角化を図っていくにあたっては、CAECLに適用される公的管理会計規則が同行の業務の自由度を大きく制約していた。このため、CAECLの法律形態の見直し、すなわち私法上の株式会社化(民営化)が検討されるに至った。

#### (Crédit Local de France について)

- CAECLの地方自治体向け貸出業務は、1987年、新たに設立された私法上の金融機関Crédit Local de France(以下CLF)に全資産・業務を承継する格好で、民営化された。

なお、CAECLの民営化・CLFの設立にあたっては、民営化法(86年)の適用により、政府保有分の株式が「資本開放」の形で一般に売却された(87年11月の通達により公示)。株式売却は、財政当局主導による相対ベースの入札手続により、選出された31の投資家(Société Générale, Crédit Lyonnais, 貯蓄金庫、AGF、UAP、Crédit National, Crédit communal de Belgique等)に対し行われ、これら投資家により資本の27.5%が保有され

ることとなった。

CLF は、民営化に伴い貸出先に対する制約がなくなり、一般企業向けに直接貸出を実行したり、外国に所在する同様の地方自治体向け金融機関（Crédit municipal de Belgique 等）と取引を行うことが認められることとなった。

- 87年の民営化に伴い、CLF に対する仏政府の出資比率は 72.5% から 47.5% に低下した。その後も政府保有株は段階的に一般売却され、政府出資比率は徐々に引下げられた。具体的には、政府保有株売却は、クレッソン内閣下の 91 年、およびバラデュール内閣下の 93 年に行われ、この結果、CLF に対する政府出資比率は 22.5% に低下した。この間、同時並行的に預金供託公庫の保有分の株式売却も段階的に進められ、同公庫の出資比率も 7.58% に低下した。なお、91 年に CLF 株式はパリ証券取引所に上場された。

#### （Dexia グループの誕生）

- 93年の CLF 株式売却は証券取引所を通じた公開オファーにより行われたが、CLF の業務の収益性の高さに着目した外国投資家はその過半を購入し、CLF の最大株主はこれら外国投資家グループとなった。こうした状況下、97年、CLF はベルギーの地方自治体向け専門金融機関である CCB-Crédit communal de Belgique と提携した。CLF と CCB は合併により CLF - Dexia と CCB - Dexia の 2 つの持株会社を設立し、これら持株会社からなる Dexia グループが成立した。その後、99年には、グループは単一持株会社 Dexia の下に完全に統合されるに至った。
- さらに、その後、Dexia グループは、米国における Financial Security Assurance の買収（2000年）に代表される一連の合併・買収を繰り返して海外展開を一段と強化した。この結果、Dexia グループは、現在では提携金融機関を世界各地に 25,800 先も有する、地方自治体向け金融の分野における世界最大の国際金融グループとなっている。

以 上

## フランスにおける公的金融機関の民営化事例(その2:輸出金融)

### 仏貿易銀行の民営化による Natexis グループの誕生

#### (仏貿易銀行について)

- 1947年に輸出金融の目的で設立された仏貿易銀行(Banque Française du Commerce Extérieur、以下BFCE)は、輸出業者向け金融において独占的地位を占める公的金融機関であった。84年の新銀行法(金融自由化の端緒)により、同行は銀行免許を与えられたが、88年には、金融自由化の流れの中で輸出金融業務における独占的地位を失った。その後、同行は世界中に張り巡らされた提携銀行を通じて広範囲の金融サービスを提供する道を模索したが、中南米諸国の債務危機の発生により、多大な損失を被るに至った。
- 90年にはBFCE再建のため増資が行われ、政府系生保AGFがBFCEの資本の43%を出資、また、Crédit Lyonnaisが同24%を出資することとなった。このように、資本の過半が政府系公的企業により保有されていたため、BFCEは第二線公的企業と位置付けられていた。いずれにしても、BFCEの再建は成功し、同行は収益回復を実現した。
- しかしながら、94年には、BFCEの大株主であるAGFとCrédit Lyonnaisが、極めて深刻な不良債権問題に見舞われ、BFCE株式を売却することとなった。複数の金融機関がBFCEの買収候補(売却株式の買い手)として名乗りを上げ買収条件を競い合ったが、結局、最も優れた買収計画を提出したCrédit Nationalが95年に優先交渉権を得た。

#### (Crédit Nationalについて)

- Crédit Nationalは、1919年に第一次世界大戦による戦災被害や産業復興向け金融の目的で政府によって設立された。45年には、同行は新たに、第二次世界大戦後の産業振興計画の執行という重要な役割も委託された。この結果、同行は、産業振興向け中長期金融において中心的な役割を果たす金融機関となった。

- **Crédit National は 94 年に「民有化」された。この結果、同行の資本の大宗は個人投資家や機関投資家によって保有され、公的機関（AGF、預金供託公庫等）による出資はごく一部に限られることになった（政府出資はなし）。しかしながら、それにもかかわらず、1919 年の設立根拠法に基づき、政府が主要な経営陣の任命権を有していたため、公的金融機関としての色彩が強かった。**

#### （Crédit National と BFCE との合併：Natexis グループの誕生）

- **Crédit National が BFCE を買収するにあたっては、両金融機関ともにそれぞれ、以下のような法律上の問題を抱えていた。**
- **BFCE 側の問題は、Crédit National が BFCE を買収する前提として、BFCE の株式が自由に譲渡可能になる、すなわち民営化する必要がある、という点であった。この点については、95 年 12 月 12 日の政令により、BFCE の民営化が正式に認可された。これと同時に、「BFCE の民営化とこれに続く Crédit National による買収は、両行が地理的な業務の補完性を実現し、法人金融における専門金融グループを形成するようなものでなくてはならない」との条件付きで、Crédit National の公開買付オファーを許容する通知が公示された。また、金融機関・投資会社委員会（CECEI）も、BFCE 買収に当たって、既存株主が一定限度を超過する出資分を売却することを承認した（95 年 12 月 21 日通達）。**
- **Crédit National 側の問題は、BFCE の買収原資を調達するために、買収に先立ち民間から広く増資を行う必要があったにもかかわらず、それが設立根拠法上認められていなかったことである。この点については、96 年 8 月に Crédit National の設立根拠法が改正され、増資が可能になると同時に、政府による経営陣任命権も廃止された（Crédit National の完全民営化<sup>45</sup>）。**
- **これら 2 つの問題を解決したうえで、BFCE の株式売却は、96 年に取引所外において相対ベースで行われた<sup>46</sup>。この結果、Crédit National は BFCE の株式の 78.2%を新たに取得、出資比率は 88.3%となった。**

<sup>45</sup> Crédit National の増資の結果、主要株主は、仏保険 Axa（9.5%）、預金供託公庫（7%）、仏保険 AGF（7%）、独保険 IKB（5%）、UAP（3.5%）、Crédit Foncier（2.5%）、Crédit Agricole（3.5%）となった。

<sup>46</sup> 正確には、AGF、CDC、Crédit Lyonnais の出資分の買収と、フランス中銀、仏開発公庫の出資分の 2 回に分けて行われた。

- BFCE と Crédit National との合併によって生まれたグループは、97年、Natexis と名称を変更して普通銀行化され、民間銀行のみが参加できる仏銀行連盟（AFB）への加盟も認められた。

#### （Natexis Banques Populaires の誕生）

- その後、Natexis グループは、一層の業容拡大を目指し新たな増資を模索した。しかしながら、安定株主協定により現状維持を優先する主要株主（AGF、Axa、CDC、Crédit foncier、独 IKB 等）の下でなかなか増資に応じてもらえなかった。
- こうした状況下、97年10月、Banques Populaires は、Natexis 株式の公開買付オファーを公表した。上述の通りかねてから資本増強を模索していた Natexis が、豊富な資本金を有する Banques Populaires による買収を歓迎する意向を示したこともあって、公開買付は成功した（98年4月）。この結果、Banques Populaires の出資比率は71.2%となり、Natexis の経営権を掌握するに至った。同グループは Natexis Banques Populaires と改称、巨大金融機関となった。
- さらに、2002年、Natexis Banques Populaires は仏貿易保険会社（COFACE）の株式を買収<sup>47</sup>、同社をグループ傘下におさめるに至っている。

以 上

---

<sup>47</sup> COFACE に対する Natexis Banques Populaires の出資比率は、2002年8月時点で98%。なお、残りの2%は、仏政府により保有されている。