

中東欧諸国・バルト3国の銀行市場

—世界金融危機と欧州ソブリン危機発生以降の「外資主導型銀行制度」の展開—

バニンコバ エバ (神戸大学)

2004年5月に中東欧諸国バルト3国がEUに加盟した。これらの諸国の高い経済成長によりEU経済全体も活性化されてきた。しかし、2007年の世界金融危機以降、EU諸国の中でも、バルト3国とハンガリーの経済状況は特に深刻であり、これら諸国の成長率はEU27カ国平均(マイナス4.2%)を大きく下回っている(図表1を参照)¹。

本報告では、中東欧諸国・バルト3国における外資主導型銀行制度という共通の特徴を説明した上で、2007年以降の危機の展開を明らかにすることによって、金融危機の要因が「外資主導型銀行制度」自体にあったのかどうかについて考察を行う。本報告は、従来「中東欧における金融危機」として括られてきた問題を地域別・国別に精査することで、当該地域を襲った金融危機を類型化し、これら諸国の金融安定性を検討することを目的としている。さらに、本報告ではEUという地域的統合下で金融安定性を支える要因についても取り上げたい。

1. 中東欧諸国・バルト3国の銀行市場の共通の特徴である「外資主導型銀行制度」

中東欧・バルト3国では、2000年代に入って製造業部門向けの直接投資(以下ではFDIと表記)のみならず、金融部門向けのFDIも増加し、外資系銀行の進出により確立した「外資主導型銀行制度」が急展開した。2000年代前半以降、これら諸国では総銀行資産に占める外資系銀行の資産の割合は85-90%に近いと見られている(図表2)。当該エリアにはEU域内の他国銀行(中東欧諸国の場合西欧系銀行、バルト3国の場合北欧系の銀行)が進出している(図表3)。外資系銀行の参入によって、新しいサービスが短期間で導入され、「社会主義」のモノバンク制度の時代に比べ、リスク管理等が向上し、金融機関の経営効率も上がった。

ここでは、まずこれら諸国へのEU域内の他国銀行による進出の理由を整理したい。その上で、当該エリアの外資主導型銀行部門の金融安定性に焦点を合わせたい。

(1) 銀行多国籍化の理論

Grubel, Herbert G. (1977) は銀行多国籍化を説明するため、比較優位説を適用し、銀行がもつ比較優位の源泉の相違に注目した。Grubelは、多国籍銀行業務をそれが有する比較優位に従って、3つのカテゴリーに分類している。即ち、①多国籍リテール銀行業、②銀行の国内企業との関係に基づく銀行の多国籍化(follow the client 説)、③国際資本移動の効率性を提供する多国籍ホールセール銀行業務である。「多国籍リテール銀行業」は90年代以降、中南米とともに、

¹本報告は、2004年と2007年にEU加盟国となった諸国のうち、中東欧4カ国(スロバキア、チェコ、ポーランド、ハンガリー)とバルト3国(エストニア、ラトビア、リトアニア)を分析対象とする。

中東欧・バルト3国においても、本格的に展開している。

(2) 銀行側の進出理由

ECB の調査によると、中東欧諸国への進出理由は、戦略的な市場の獲得と収益率の予測(オーストリアの銀行)、強い貿易関係(ドイツの銀行)、国際的な戦略に中欧を含めるための参入(イタリアの銀行)などである²。西欧に地理的・歴史的に近い中東欧諸国の環境は、西欧の銀行その他の金融機関にとって社会・文化的に近いので、取引コストも低くなるという点は、製造業 FDI 理論と矛盾がない(北欧諸国とバルト3国のケースも同様である)。また、Haas, Ralph and Iman van Lelyveld (2003)は銀行側の進出理由として、本国の銀行市場の飽和による資金余剰を取り上げ、市場シェア拡大の追求を指摘している³。さらに、ECB(2005)によれば、外資系銀行の多くは中東欧諸国及びバルト3国を戦略的な市場として位置付け、東欧(ウクライナ、ロシアなど)への進出の最初のステップとしてこれら諸国を見ていた。

(3) 受入国側の要因

社会主義時代の中東欧・バルト3国においては、モノバンクシステムが存在していた(ここでは銀行は中央銀行と商業銀行の役割を同時に果たしていた)。90年代になってから、これら諸国は金融自由化を進め、また OECD や EU に加盟するために、資本自由化を短期間で進めた。銀行制度の改革として、これら諸国はモノバンク制度を廃止し、2層銀行制度を構築した。商業銀行の再編が行われ、銀行の民営化が計画的に実施された。

EU 既存加盟国内の銀行は中東欧・バルト3国の現地銀行の買収によって、高い収益率を有する現地の銀行市場でシェアを獲得した。中東欧・バルト3国の銀行の貸出金利と預金金利の差(スプレッド)は、西欧の EU 加盟国を上回っていた。その理由として、西欧に比べまだ低い効率性とより高い預金リスクが指摘される。銀行のスプレッドの特徴を比べると、西欧に対して中東欧の銀行資産総額に占める純利息収益が高く、さらに営業費用も高いという特徴が見られた⁴。従って、受入国側の重要な要因として、90年代末以降の安定的な経済成長、銀行市場の高い成長ポテンシャルと高い利益率が指摘できる。同様に、IMF の調査も、中東欧諸国の民営化、経済安定性と西欧諸国より高い収益率を EU 域内の他国銀行の主な進出理由としてまとめている⁵。

(4) EU 加盟の影響

EU 加盟に向けて、これら諸国は EU 法体系(アキ・コミュニテール)を受容し、法律が EU 法に適合させられてきたことにより、進出した銀行にとって、取引を行う環境が大幅に透明化し、取引を行うリスクも大幅に削減された。つまり、これら諸国は、EU 加盟の際に EU 銀行指令をはじめとする一連の金融関連法を受け入れ、国内法化した。その結果、これら諸国の銀行をはじめとする金融サービス業は、EU 域内市場の一部に統合された。さらに、このことは、こ

² Baudino, Patrizia et al. (2004), p.25.

³ 例えば、KBC というベルギーの銀行グループは 1999 年にチェコの CSOB を買収した理由として、本国において過剰な資本があったという進出理由の他、最大の市場シェアの獲得を目指した点や、市場拡大の高いポテンシャルが中東欧にあった点を指摘している。

⁴ OECD (2004), *Bank Profitability- Financial Statements of Banks* (1994-2003)。

⁵ IMF (2006)。

これらの地域が EU の金融規制監督制度の下に置かれることを同時に意味した⁶。

これまで述べたように、中東欧・バルト 3 国の現地銀行は、2000 年代前半に EU を中心とする外資系銀行により買収された。こうして買収された現地銀行からの民間部門に対する貸出(信用)は、90 年代に比べ概して増大した。そこで次に、世界金融危機前、EU 域内の他国銀行の行動にはどのような特徴があったのかを詳しく見たい。

2. 2007-08 年までの中東欧諸国・バルト 3 国の銀行市場

ECB(2005)は、2000 年以降のこれら諸国における信用拡大の速度とその国別の相違に注目している。2003 年以降、バルト 3 国における信用拡大の速度は中東欧諸国のそれを一貫して上回っている⁷。さらに、信用拡大の構造を比較すると、バルト 3 国には次の 2 つの特徴がある。第 1 に、バルト 3 国における高い民間貸出の伸びは、家計向け貸出(主に住宅ローン)によって支えられていた⁸。第 2 に、家計向け貸出に占める外貨建て貸出の割合を比較すると、エストニアとラトビアでこの割合が極めて高く、ハンガリーとリトアニアがそれに続いていた⁹。住宅価格の推移を比較すると、2004 年以降のバルト 3 国の住宅市場はバブル化しているのに対し、ハンガリーまたはその他の中東欧諸国においては不動産市場のバブルの形成が観察されない¹⁰。

従って、本報告が対象とする中東欧 4 カ国とバルト 3 国においては、銀行行動によって 3 つのグループへの類型化ができる。第 1 は、住宅市場のバブルと結びついた外貨建ての信用膨張が観察されるバルト 3 国である。第 2 は、住宅市場でバブルが発生しなかったが、外貨建て貸出が大きく拡大したハンガリーである。第 3 は、信用膨張と外貨建て貸出が限定的であった中東欧 3 国である。

現地化した EU 域内の他国銀行の行動において、こうした国(エリア)別の相違がなぜ見られるのであろうか。ここではとりわけ資金源泉(外資系銀行の場合には本エリアの親銀行からの借入の度合い)に注目したい。

BIS 指摘によれば、途上国、特にラテンアメリカ諸国においては、いわゆる金融 FDI により外国銀行子会社の「現地通貨建て現地債権」が増加しており、外資系銀行の現地リテール業の重要性が増し、現地化が進化していることがわかる¹¹。中東欧・バルト 3 国を国別に比較すると、外銀の現地通貨建て現地債権が著しく増加した中東欧 3 国(チェコ、スロバキア、ポーランド)と、さほど増加が見られないバルト 3 国・ハンガリーとを区別できる(図表 4)。バルト 3 国とハンガリーに進出した外国銀行子会社は、進出先で「外貨建て現地債権」に加え、「国際債権」

⁶ EU 銀行指令により、域内のいずれかの国で銀行免許を得た金融機関は、他の EU 構成国において自由に支店を開設し、もしくは直接的な金融サービスの提供ができる(EU 単一免許制度)。

⁷ 一般的には、20%以上の信用拡大の伸び率が高いと実証されている(Charles, Enoch and Otker-Robe Inci, editors(2007))。2004 年に比べ、2005 年の信用拡大の伸び率はリトアニアとラトビアで 60%以上、エストニアで約 40%であったのに対し、中東欧諸国では 26%またはそれ以下であった。

⁸ 例えば、2005 年以降のエストニアとラトビアにおける家計向け住宅ローンだけで対 GDP 比 35%を記録している(ECB, *EU Banking Structures*, 2005 and 2008)。

⁹ 2005 年末、エストニアでは、企業向け貸出に占める外貨建ての貸出の比率は 83%、家計向けのそれは 75%と、それぞれ高い水準に達していた。

¹⁰ Knight Frank Residential Research の Global House Price Index。

¹¹ McCauley, Robert N. et al. (2002)。

(内訳は「クロスボーダー債権」と「外国通貨建て現地債権」)を比較的多く保有している。

こうした相違の背景にある重要な要因として、外資系銀行の親銀行との関連を指摘できる。もともと、親銀行の経営ノウハウと海外進出の経験(スウェーデンの SEB グループを始め多国籍化した大銀行グループの場合)に基づき、現地子会社は本国の親銀行の資金に容易にアクセス可能で、進出国における貸出需要に対する安定的な資金供給チャンネルが確立されていた。バルト 3 国の場合、スウェーデンの銀行の現地子会社における資産総額の増加は中東欧諸国の銀行を上回った。例えば、2003 年から 06 年にかけて Swedbank, SEB のバルト 3 国の子会社において資産総額は 2.6~3.1 倍に増加したが、同期間の中東欧の銀行資産総額の増加率は 1.4~1.8 倍であった(図表 8)¹²。親銀行からの資金を通じて、現地の旺盛な資金需要に応えた結果、2005 年から 06 年にかけて、スウェーデンの銀行のいくつかのバルト 3 国の現地子会社は 30% 以上の極めて高い ROE を実現した¹³。

従って、国別の信用拡大の相違の背景には、それぞれの資金源泉の相違が読み取れる。ハンガリーを除く中東欧諸国と比較した場合のバルト 3 国における急速な信用拡大を説明する 1 つの要因は、上記の親銀行からの現地銀行向けの巨額の資金供給であった。

こうした親銀行からの資金供給を示す指標は預貸率(Loan to Deposit Ratio)である(図表 5)。外貨建ての貸出の割合が高いほど、預貸率が高くなっている。つまり、国内預金の伸びに基づいた貸出が中心であった中東欧 3 国に対して、ハンガリーとバルト 3 国においては、むしろ親銀行からの資金が、現地の民間部門向け貸出を支え、大きく増大させたものと考えられる¹⁴。加えて、銀行間の競争の増大も重要な要因である。バルト 3 国において銀行間の競争が増大したため、貸出金利も低下し、貸出に対する国内需要をさらに拡大させた¹⁵。競争圧力と親銀行からの資金調達という銀行市場展開に対して、受入国当局の信用拡大の監督権限に限界があったことは、IMF や世界銀行などの国際機関が指摘している¹⁶。

以上では、本報告が対象とする諸国の銀行市場を、バルト 3 国・ハンガリー・中東欧 3 国という 3 つのグループに類型化した。以下では、それぞれのグループにおいて、2007 年以降の世界金融危機がどのように展開したのかについて見てみたい。

¹² これは国際収支で銀行借入れを含む「その他投資」の増加を反映していると考えられる(Banincova, Eva (2010a))。

¹³ *The Banker*, July(各号)に掲載される世界の銀行ランキングによる。

¹⁴ その理由としては、Backe, Peter and Tina Zumer (2005)が示したように、外資系銀行の子会社・支店にとっては、現地のインターバンク市場で資金を調達するコストが、本国から本支店勘定を通じて調達するコストより高くなる点が指摘されている。さらに、外資系銀行にとっては為替リスクのない外貨建ての貸出が有利である。

¹⁵ 低金利の貸出の積極化の中で、競争圧力によって、銀行は与信評価基準を大幅に緩和したこと等が指摘されている(Bank of Estonia (2005), *Financial Stability Review*, November, p.38)。

¹⁶ 外銀に対する受入国のアプローチは例えば、受入国の中央銀行あるいは監督当局と外資系銀行の本国の監督当局との対話・情報交換の強化である。または、北欧諸国の親銀行に対する道徳的指導(いわゆる moral suasion)という手段も使われた。このことは拡大 EU に広汎に展開する金融機関に対する、クロスボーダー監督(本国・受入国)強化の必要性が高まったことを意味している。(Enoch, Charles and Otker-Robe Inci, editors (2007), pp.359-360)。

3. 世界金融危機と欧州ソブリン危機発生以降の中東欧諸国・バルト3国の銀行市場

図表6が示しているように、危機は基本的に、パリバ・ショックから2008年9月のリーマン・ショックまでの第1段階、リーマン・ショックから欧州ソブリン危機発生までの第2段階、欧州ソブリン危機の発生からの第3段階との3段階に区分できるが、中東欧諸国・バルト3国の銀行市場への影響は主に第2段階以降に見られている。

2008年以降、預貸率の減少が見られたのは、バルト3国とハンガリーである(図表7)。これは危機下でのEU域内の他国銀行による貸出の減少を反映している。なぜならば、危機が深刻化すると共に、親銀行の資金調達が困難になり、資金のコストが高くなったからである。一方、ポーランド、スロバキアとチェコにおける預貸率は2008年以降も安定的であった。これら諸国の銀行は、資金源泉として国内預金を中心としているため、危機下にも安定的な資金調達を維持できた。従って、対外資金へ依存しているバルト3国とハンガリーの銀行は、中東欧3国の銀行と比べ、資金調達面での脆弱性を有していたと言える。

預貸率以外の銀行経営指標を比べたい。2008年以降、バルト3国とハンガリーの銀行のTier1自己資本の減少が見られたのに対し、中東欧3国では2008年以降もTier1自己資本が増加した(図表8)。これはバルト3国とハンガリーで外資系銀行が損失をかかえていることを反映している。2008年以降、バルト3国とハンガリーにおいてもROEが著しく低下した(図表9)。ただし、バルト3国では2010年以降ROEの増加が観察されたのに対し、ハンガリーのMKB銀行やその他の外資系銀行では2010年以降にROEのさらなる悪化が見られた¹⁷。

バルト3国の場合、資金運用面では2008年以降、特にリトアニアとラトビアで企業向け貸出を中心に不良債権が大きく増加した¹⁸。ただし、バルト3国の経済が回復しつつある結果、2010年以降の延滞の割合の低下が見られる(図表10)。そのため、当該エリアにおいて、スウェーデンの主要な銀行(SwedbankとSEB)が特に2009年に大きい損失をかかえていたが、2010年後半以降は大きな改善が見られた(図表11)。

ハンガリーの場合、2008年10月のハンガリー・フォリントの大幅な下落の結果として、外貨(主にスイス・フラン)建て貸出の実質返済額が急増し、家計の可処分所得に占める債務負担が増大したことが不良債権の増加とROEの悪化に影響している(図表12)。

ただし、不良債権比率の増加は2008年以降、東欧諸国の銀行部門に共通する点であり、中東欧諸国を東欧の他の国と比較すれば、より高い不良債権増加率の国がある。またこれまでの金融危機をかかえたその他の新興国の不良債権率と比較すれば、ハンガリーの不良債権率がそれほど高くないと見られる(図表13)。

欧州ソブリン危機が深刻化したと共に、中東欧諸国における外資系銀行の安定性が再び問われ始めた。つまり、南欧諸国の国債にエクスポージャーのある西欧の銀行が中東欧諸国向けの貸出を制限したり、あるいは一部で撤退したりしないのか、という点が注目されるようになった。

¹⁷ 2011年のErste Bank HungaryのROEはマイナス90%であり、Raiffeisen Bank HungaryのROEはマイナス69.6%であった。これは2010年に対するROEの大幅な悪化であった(例えば、2010年のRaiffeisen Bank HungaryのROEはマイナス5%に過ぎなかった)。The Banker, July 2011 and The Banker, July 2012.

¹⁸ IMF (2009), *Global Financial Stability Report*, October, p.27.

全体的に、国別の銀行の対外負債の変化を比べると中東欧諸国では大きな減少(いわゆる **deleveraging**)は見られていない(図表 14)。つまり、親銀行から調達している資金の削減は見られない。中東欧では主にオーストリアの銀行が大きな市場シェアを占めるため、オーストリアの銀行の資金源泉の安定性が反映されたと見られている。オーストリアの銀行の資金源泉(預金)に占める、ソブリン危機の深刻な諸国(ギリシャ、ポルトガル、スペインとアイルランド)のシェアは限られている(図表 15)。また、イタリアの銀行の中東欧に対する総対外与信はオーストリアを下回るため、資金調達が困難化するリスクは少ないと考えられる¹⁹。中東欧諸国は西欧の銀行にとって収益性の源泉として重要な役割をはたしている(図表 16)。そのため、2012 年以降も親銀行からの資金調達が大きく変わらないと一般的に認識されている²⁰。ハンガリーはその他の中東欧と異なった特徴を示した。ハンガリー政府はスイス建てローンの早い返済のスキームを導入した結果、ハンガリーの銀行の外貨建て負債と全体的な対外負債が減少した²¹。

その他に、Kotian, Juraj (2012)と UniCredit(2012)によれば、これからの中東欧諸国における西欧の銀行の **deleveraging** リスクの影響を軽減する次の要因が存在している。第 1 に、中東欧諸国の対外資金への依存度は、危機の第 1 段階と比較して危機の第 3 段階以降に低下したからである。既に示したように、中東欧 3 国の預貸率は元々 100%以下あるいは 100%に近い水準に留まっていた(図表 7)。また、殆どの中東欧諸国では経常収支赤字が縮小し、赤字をファイナンスする資本流入も減少したため、新たな資本流出に伴う金融の不安定のリスクが相対的に減少したと見られている。第 2 に、中東欧諸国の銀行部門の規模は西欧諸国を下回るため、金融部門のシステミックなリスクの可能性は西欧諸国(アイルランド、スペイン等)に比べて極めて少ない。従って、中東欧諸国向けの資金調達の大幅な減少のリスクは少ないという認識が強まっている。

同時に、欧州債務危機の他に西欧銀行の貸出行動には金融規制も影響を及ぼすため、次には銀行の対応策と EU における金融規制・監督に焦点を合わせたい。

(1) 金融安定性を支える親銀行による各種対応策

拡大 EU の単一銀行市場において中東欧諸国・バルト 3 国に進出した域内他国銀行は、増加する不良債権比率に対応し、様々な対策によって金融安定性の維持を図っている(図表 16)。共通する対応策は、Tier 1 資本の増強とコスト削減である。

一般に、危機下の外資系主導型銀行制度の安定性に関する既存研究によれば、支店での進出の場合、親銀行は当該支店に対して支援を行わざるを得ないが、子会社で進出した場合には、支援の継続は、支店の場合ほど確実ではない。EU 銀行指令によれば、支店の場合、当該金融機関の本店が所在する国の当局がその監督を行うが、子会社の場合は受入国の金融機関として取り扱われ、受入国監督当局が監督を行うからである。実際、子会社に対する親銀行の支援に

¹⁹ Kotian, Juraj (2012), Slide 9 及び Erste Bank, Factsheet, 2012, August.両方の資料はイタリア系銀行のクロスボーダー債権を分析対象としている。ただし、今後はイタリア系銀行の中東欧における現地債権の動きも見極める必要がある。

²⁰ Kotian, Juraj (2012), Slide 19 及び UniCredit(2012), pp.17-18.

²¹ ハンガリーにおける外貨建てローンの”early repayment scheme”の効果が混合している。このスキームの結果、対外負債が減少した。一方、残りのローンのポートフォリオには不良債権の比率が大きくなった。

については、継続されたケースも、打ち切られたケースも、ともに存在する²²。子会社に対する支援を継続する意思を表すため、親銀行が”comfort letters”を受入国当局に送る場合もあるが、これは道徳的コミットメントに過ぎず、危機下の支援を保証する手段ではない。

ただし、EU 域内市場の脈絡においては、危機後 2009 年に入って、北欧系の銀行が、バルト 3 国を本国市場と同様に扱い、現地子会社から資金の引き揚げを行わないという正式な発表を行った。こうした長期的なコミットメントにより、マーケットの信認が維持できている²³。

こうした親銀行によるコミットメントの背景としては、これら諸国の市場の戦略的重要性、支援を継続しない場合に生じる評判リスクなどが指摘されている。また、親銀行の本国政府による支援(例えばスウェーデン所在の銀行の場合、スウェーデン政府による融資保証制度)が得られるという点も極めて重要である。加えて、西欧や北欧の親銀行のグループ全体にとって、バルト 3 国や中東欧諸国など進出先子会社のシェアが相対的に限られていたという、いわゆるシステミックな重要性に関する非対称性も手伝っている(例えば、バルト 3 国のそれぞれの銀行部門に占める Swedbank 及び SEB のシェアは 20-45%と極めて高く、Swedbank 及び SEB にとってのバルト 3 国子会社のシェアを大きく上回っている)。

実際に、中東欧・バルト 3 国に進出した欧州系の銀行は、損失をかかえながらも、進出先から撤退していない。このように、EU の脈絡においては、親銀行の全てが各種の対応策を実施し、子会社が所在する構成国の銀行市場の安定性を高めている²⁴。この点は 90 年代の東アジア通貨危機下の外国銀行の行動(資金の引き揚げや支店・子会社の閉鎖)などとは明確に異なっており、EU 域内に展開された外資主導型銀行制度が有する安定的側面の一端を現していると考えられる²⁵。

(2) バルト 3 国で示された金融規制・監督上の問題点

金融危機で脆弱性に直面したバルト 3 国で、危機に先立つ 2000 年代の信用拡大に対して適切な金融監督が行われなかった理由を取り上げたい。

²² Cardenas, Juan, Graf Juan and O'Dogherty Pascual (2003)は既存研究のサーベイを行い、1998 年のロシア通貨危機後に ABN Amro(オランダ)と KBC (ベルギー)の銀行グループがハンガリーの子会社である K&H に対して支援をしたが、Southern Behrad(マレーシア)はモザンビーク子会社である Banco Austral と Scotiabank, Credit Agricole, Intesa はアルゼンチンの子会社に対する支援を拒否したケースを取り上げた。

²³ 標準の comfort letter とは異なり、SEB, Swedbank の親銀行の経営者が受入国を訪れ、政政府または中央銀行の代表に対して、現地子会社に対するコミットメントを表明した(リトアニアのスウェーデン銀行子会社へのヒアリング、ヴィリニユス、2010 年 9 月 17 日)。

²⁴ 2008 年以降、北欧系の親銀行のバルト 3 国に対するこれまでの戦略が一変し、様々な改善策が導入された。例えば、2009 年には 3 国の銀行を対象とする部門(Baltic Division)が設立され、新しいリスク管理政策が用いられている。また、スウェーデン銀行のリトアニア子会社は、住宅ローンの返済が困難になった顧客が消費者金融から新たなローンを組み、このローンによって住宅ローンの返済をするケースが見られるなかで、支払不能な場合に顧客が必ず銀行と相談し、適切な返済方法を見出さうよう積極的な宣伝を行っている。多くの場合、これまでの伝統的な対応策とは違う対応策が採用された。例えば、2010 年 1 月以降、Nordea 銀行は Riga Property Management 社と合意し、家賃支払滞納の顧客にとって、銀行が支払能力を再評価し、顧客と物件の持主にとって最善の解決策を見つけることができるように努めている。また、Nordea 銀行はラトビアで失業者向けの職業訓練を開始した(リトアニアのスウェーデン銀行子会社へのヒアリング、ヴィリニユス、2010 年 9 月 17 日による)。

²⁵ 現地の銀行市場へのコミットメントについてオーストリアの Raiffeisen Bank International (RBI)の CEO, Mr. Herbert Stepic は次のように述べている。「RBI は、規制上の措置により撤退を余儀なくされる場合を除き、既存の中東欧市場から撤退する意思は一切ありません。」*TheBanker*, February, 2012 p.76。

全体的に、EU 新規加盟国においては、監督慣行が EU 既存加盟国と異なっており、監督の経験も欠如し、市場経済移行後の新たな監督課題に適切に対応できなかった。バルト3国の監督当局は信用拡大を管理するための手段(情報交換、道徳的指導など)が限られていたのみならず、外銀間の競争増大の結果として促進された信用拡大に適切に対応できなかった。

その結果、バルト3国はその他の新規加盟国とは異なり、外資系銀行からの巨額の資金調達をもたらした信用膨張を金融規制・監督によって防ぐことができなかった。

危機の反省から、拡大 EU 全域において金融安定性を確保するための適切な金融規制・監督制度構築に向けて、2009年2月の『ド・ラロジエール報告』に基づき、EUの金融監督・規制の強化、または効果的な危機管理のための枠組が形成されつつある(図表17)。2009-10年は準備段階であり、2011-12年は設立段階である。従来EUではマイクロ・プルーデンシャル監督が中心になっていたが、マクロ経済のサーベイランスが危機の予防に不可欠であり、改善されるべきとして、『ド・ラロジエール報告』はマクロ経済的な枠組みとして欧州システミックリスク理事会(ESRB:European Systemic Risk Board)の設立を提案した。ESRBにより各国の中央銀行は信用総量の成長をより密接にモニターすることなどが期待されている。さらに、分権的なEUの監督制度を改革し、域内でマイクロ・プルーデンシャル金融監督を行う欧州金融監督機構(ESAs)が設立することになった。

以上の脈絡の中で、バルト3国において金融規制・監督の改革は次の形で進行しつつある。

『ド・ラロジエール報告』に基づくEU規制監督体制の全面的な見直し、新たなEU法の制定や既存EU法の修正、新たなEU監督機関の創設などの具体的な形をとるまでの間、バルト3国の当局は、当面法的拘束力のないガイドラインを導入する方式で対応を行っている²⁶。

①金融監督の効率性の向上と機能強化

金融危機後、エストニアにおける金融監督に関する改革として、金融監督の効率性の改善を目指し、金融監督機構(FSA)に一層の権限が与えられた。さらに、クロスボーダーベースの報告や情報の交換は、調和化・最適化が図られた。さらに、リスク管理の強化の必要性も示された。リスクを管理する一つの方法としては、エクスポージャーを管理することである。銀行の内部統制とリスク管理の効率を強化するため、同じ産業部門、あるいは単一のカウンターパーティに対する大規模エクスポージャーを管理するルールが2010年12月にリトアニアで導入された²⁷。

②国内における監督上の迅速な対応

金融危機の反省から、EUでは迅速な対応の必要性と関係者間の情報交換の強化の必要性が強調された。バルト3国では、金融監督当局が迅速に対応できるようにするため、例えば、エストニアの金融監督機構は、財務省に働きかけて、危機下での金融監督に関する法案の導入を計画した²⁸。

また危機防止(crisis prevention)のために、2009年末にリトアニアの財務省、中央銀行、証

²⁶ 例えば、2009年以降、エストニアの金融監督機構(FSA)は6つのガイドラインを出している。筆者のラトビアの金融・資本市場コミッション(FKTK)へのヒアリング(リガ、2010年9月14日)。

²⁷ リトアニア中央銀行金融監督当局への筆者のヒアリング(ヴィリニユス、2010年9月16日)。

²⁸ エストニア財務省へのヒアリング(タリン、2010年9月13日)。

券委員会(Securities Commission)と保険業監督委員会(Insurance Supervisory Commission)の間で、情報交換に関する覚書が交わされた。これは2008年11月にリトアニア政府が採択した、金融市場の監督当局とその他機関の協力の効率化を目的とする「金融危機の防止と危機管理に関するプラン、Financial Crisis Prevention and Management Plan」の具体化に他ならない²⁹。

エストニアの財務省と金融監督機構との間に用意されている銀行法と預金保険法の目的は、危機が起きた場合の金融監督当局の対応と効率性を改善することである。つまり、以前の法制のもとではFSAに対して、監督対象銀行から必要な情報を獲得することに制限が課せられているが、そうした制限を廃止することを目指している。2009年以降、エストニア金融監督機構は法制を実施する行政機関との間で、より親密な協力を開始した。さらに、EUの金融危機の反省から、金融システムの安定性が問われる場合、政府が特定の理由で銀行を国有化できるようになる。

③バルト3国・北欧諸国の金融監督間の協力強化

バルト3国は『ド・ラロジエール報告』が指摘したEU域内のより統一的な金融監督システムの設立を支持している。全体的には、全てのバルト3国の金融監督当局とスウェーデンをはじめ北欧諸国の金融監督当局の間での情報交換と協力が促進したと見られている。また、相互協力の重要性が認識されている³⁰。

④バルト3国・北欧諸国のレベルでの「危機の管理」と「危機の解決」に向けた枠組み

金融危機の反省から、バルト3国と北欧諸国の間には新しいバルト北欧覚書(Baltic-Nordic Memorandum of Understanding)が交わされ、2010年8月17日から発効した。この覚書の主要な目的は、これら諸国の中央銀行、金融監督当局、財務省の間の協力の促進である。覚書には法的拘束力はないが、以前の覚書に比べ協力強化のためのいくつかの具体的提案がなされており、評価されている³¹。

4. 結びにかえて

中東欧諸国・バルト3国は、例外なくいわゆる「金融FDI」を全面的に受け入れ、外資主導型金融制度を短期間に構築したことは既存研究によっても明らかである。本報告では、世界金融危機の下での金融安定性が、中東欧諸国(西欧系銀行のネットワークに組み込まれたエリア)とバルト3国(北欧系銀行のネットワークに組み込まれたエリア)という二つのエリアで一様ではなかったことに着目し、その原因を危機前からの銀行の資金源泉と貸出戦略の相違に見出した。

²⁹ リトアニア中央銀行金融監督当局へのヒアリング(ヴィリニウス、2010年9月16日)。

³⁰ エストニアの金融サービス機構(FSA)へのヒアリング(タリン、2010年9月13日)。リトアニア中央銀行金融監督当局へのヒアリング(ヴィリニウス、2010年9月16日)。

³¹ 第1に、金融機関が破たんした場合、救済コストの分担に関する計算方法が、覚書の附属書で取り上げられている。第2に、この覚書に基づき、北欧バルトクロスボーダー金融安定グループ(NBSG ; Nordic-Baltic Cross-Border Stability Group)が設立された。バルト・北欧覚書に関する情報はエストニア財務省、「金融市場部門」というプレゼンテーションと現地ヒアリングに基づく(タリン、2010年9月13日)。

さらに、これら諸国をバルト3国・ハンガリー・中東欧3国の三つのグループへと類型化し、これら3つのグループ毎に、外資系銀行の行動が危機前と危機後それぞれにおいて相異していたことを示した。このことは、2007年以降、バルト3国・ハンガリー・中東欧3国が直面した異なるタイプの危機の本質を理解するための手がかりを与えてくれている。

国際金融論では、従来の先行研究の多くが多国籍銀行による受入国の銀行市場への影響を中心に検討してきたのに対して、今回の世界金融危機により地域経済統合下での外資主導型銀行部門の安定性がはじめて本格的に問われるに至っている。本報告では、EU統合の枠組みにおける金融危機下の外資主導型銀行部門の安定性に関して、主に次の論点を提示したい。

第1に、EU加盟プロセスにおいてEU域内からの金融FDIを通じて形成された「外資依存型銀行制度」それ自体が危機を引き起こしたとは言えないという点である。それは、中東欧3カ国の例から明らかで、これら3カ国の貸出しは、西欧の多国籍銀行の現地通貨建ての現地預金によって基本的に裏付けられており、金融危機下でも相対的に安定性を保った。バルト3国では、北欧の銀行の現地子会社が、本国からの外貨建て資金を基に、現地で外貨建て住宅ローンを急増させ、住宅市場でバブルを発生させた。これら諸国では、2007年以降、バブル崩壊やカレンシーミスマッチ問題に直面したが、危機がアジア通貨危機の経路をたどって展開するのを阻止しているEU独自の要因が読み取れる(北欧の親銀行による強力なコミットメントやERMIIからユーロ導入までの間の固定為替相場制度への強いコミットメント等)。

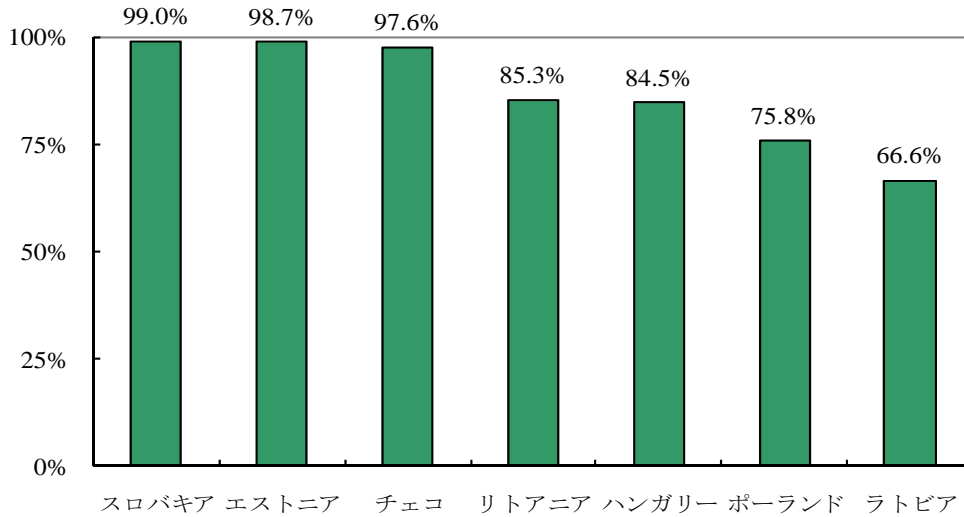
第2に、金融危機の原因の一つとして、EUの金融サービス域内市場において、分権的にデザインされた金融規制監督に内在する問題点が露呈されたことを指摘したい。バルト3国の監督当局は、北欧諸国の当局との協力強化が不可欠である。危機後、金融安定性を支えるための望ましい金融規制・監督体制がEUで構築されつつあり、グローバル化の下での金融規制監督のあるべきスタイルについてインプリケーションを与えると考ええる。

図表1 2004年と2007年にEU加盟国となった諸国の実質GDP成長率の推移(%)

	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年
エストニア	9.4	10.6	6.9	-5.1	-13.9	3.1	4.9
ラトビア	10.6	12.2	10.0	-4.2	-18.0	-0.3	3.3
リトアニア	7.8	7.8	9.8	2.9	-14.7	1.3	5.0
ポーランド	3.6	6.2	6.8	5.1	1.7	3.8	4.0
チェコ	6.3	6.8	6.1	2.5	-4.1	2.3	2.0
スロバキア	6.7	8.5	10.5	5.8	-4.8	4.0	3.5
ハンガリー	3.2	3.6	0.8	0.8	-6.7	1.2	2.7
スロベニア	4.5	5.9	6.9	3.7	-8.1	1.2	1.9
キプロス	3.9	4.1	5.1	3.6	-1.7	1.0	1.5
マルタ	4.2	1.9	4.6	5.4	-3.3	3.2	2.0
ルーマニア	4.2	7.9	6.3	7.3	-7.1	-1.3	1.5
ブルガリア	6.4	6.5	6.4	6.2	-5.5	0.2	2.8

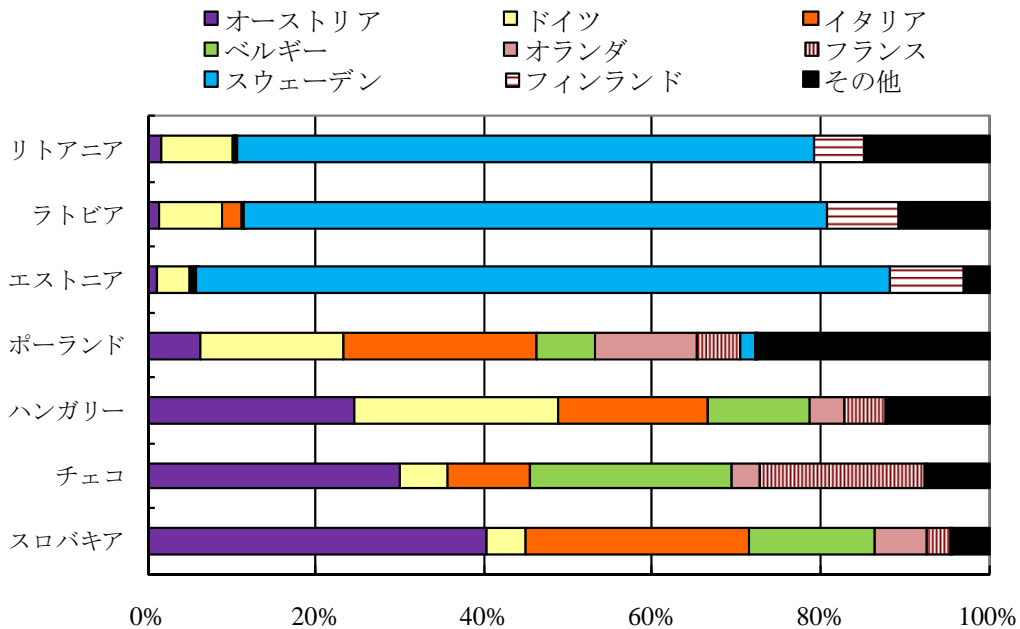
出所) 欧州委員会統計局(Eurostat)の HP より筆者作成。

図表2 総銀行資産に占める外国銀行の比率 (2007年)



出所) *BSCEE Review 2007* and RZB Group, Raiffeisen (2008)より筆者作成。

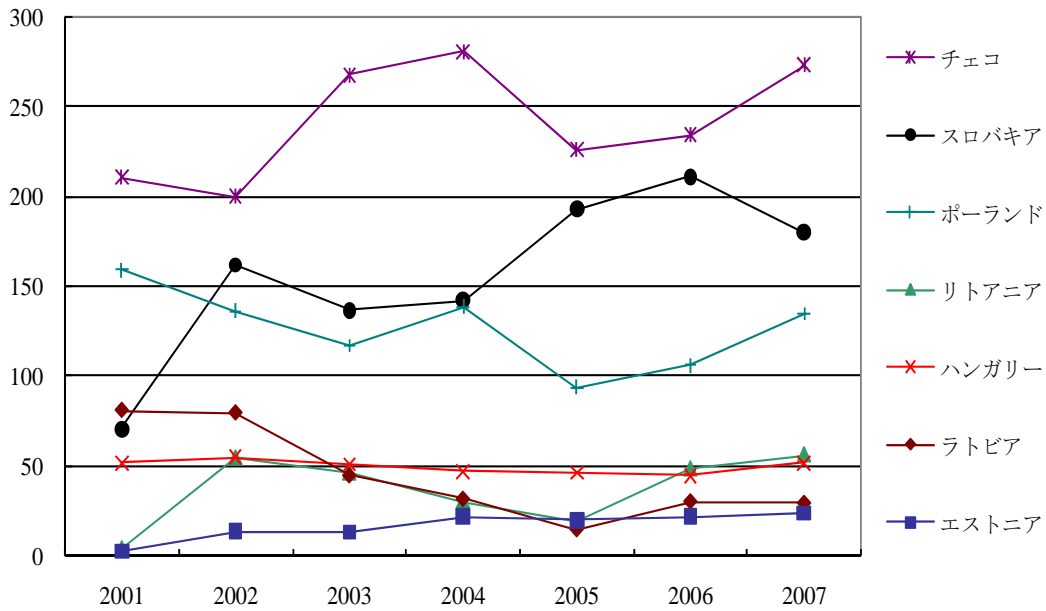
図表3 BIS 報告銀行(国籍別)の中東欧・バルト3国に対する総対外与信(foreign claims)*



出所) BIS, *Consolidated Bank Statistics* より筆者作成。

注)*現地債権(local claims)とクロスボーダー債権との双方を含む。所在地ベース(on immediate borrower basis)。2007年3月末のデータ。

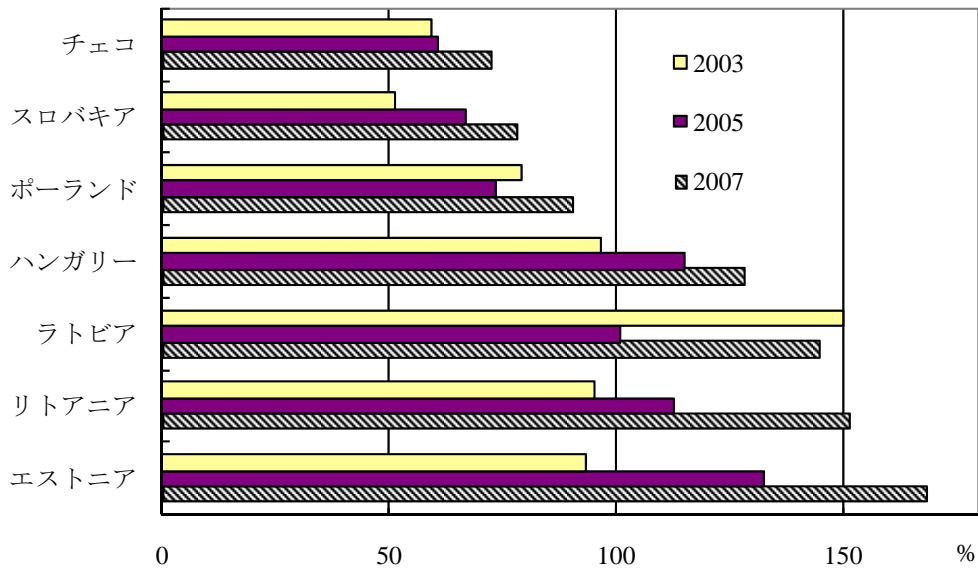
図表4 国際債権に対する現地通貨建て現地債権の比率の推移(単位:%)



出所) BIS, *Quarterly Review* より筆者作成。

注) 「国際債権」は BIS 報告銀行の「クロスボーダー債権」プラス「外国銀行子会社の外貨建て現地債権」である。これに外国銀行子会社の「現地通貨建て現地債権」を加えた数字が「外国債権」と規定される。

図表5 銀行市場の預貸率(Loan to Deposit Ratio)の推移(単位:%)



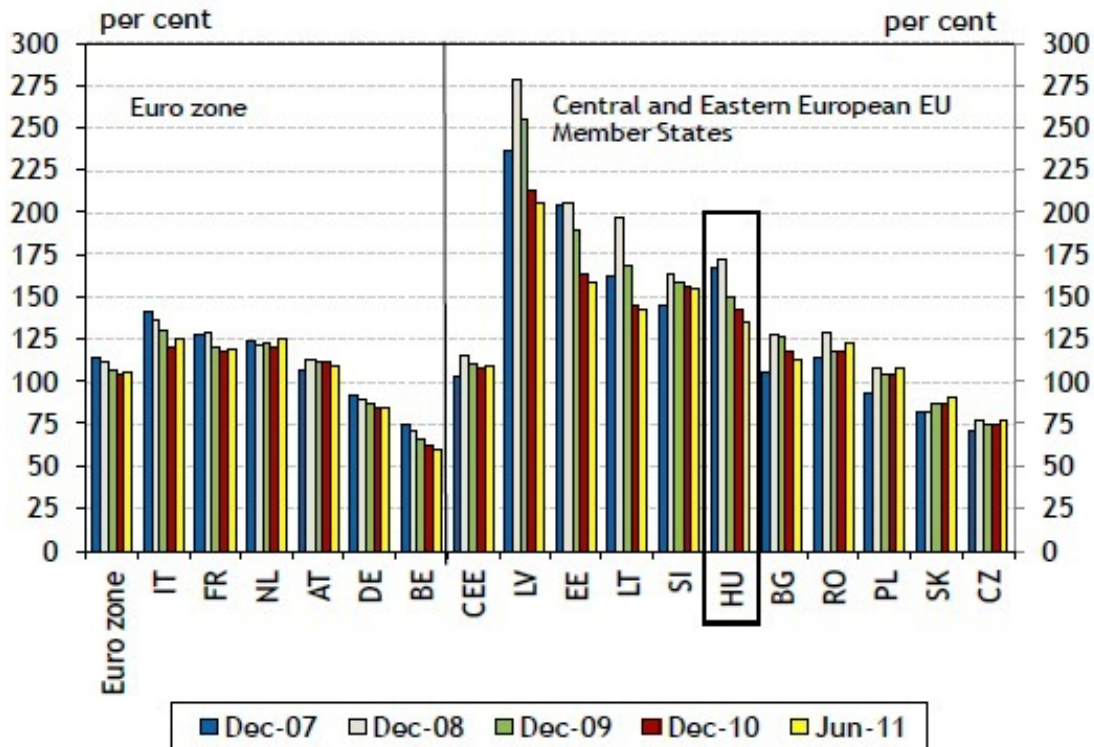
出所) ECB (2008), *EU Banking Structures and BSCEE Review 2003-05* より筆者作成。

図表6 世界金融危機の段階区分

段階	第1段階	第2段階	第3段階
時期	2007年8月の「パリバ・ショック」から08年9月のリーマン・ショックまで	2008年9月のリーマン・ショックから09年第2四半期まで	2009年第3四半期以降
特徴	サブプライム危機	金融・経済危機	財政危機
欧州地域危機	いくつかのEU諸国で不動産バブルの破裂	銀行倒産/ 銀行危機 中東欧の経済危機	南欧(PIIGS諸国)の財政危機→ユーロ危機

出所) 田中素香・長部重康・久保広正・岩田健治 (2011)、『現代ヨーロッパ経済 第3版』有斐閣アルマ、155頁より一部修正して筆者作成。

図表7 世界金融危機発生後のEUコア諸国とEU新規加盟国の預貸率の変化(単位:%)



出所) Magyar Nemzeti Bank (2011), *Report on Financial Stability*, November, p.38.

注) IT=イタリア、FR=フランス、NL=オランダ、AT=オーストリア、DE=ドイツ、BE=ベルギー、CEE= 中東欧・バルト3国(10カ国)の平均、LV=ラトビア、EE=エストニア、LT=リトアニア、SI=スロベニア、HU=ハンガリー、BG=ブルガリア、RO=ルーマニア、PL=ポーランド、SK=スロバキア、CZ=チェコ。

図表8 中東欧諸国・バルト3国に進出した外資系銀行の経営指標の比較

現地の銀行名	総資産額 (百万ドル)						Tier 1 自己資本 (百万ドル)					
	2003	2006	2008	2009	2010	2011	2003	2006	2008	2009	2010	2011
Swedbank (EST)	8,080	25,536	35,122	31,567	26,717	11,438	789	1,820	3,070	2,441	2,260	1,833
Swedbank (LAT)	3,787*	7,171	11,103	9,534	7,814	6,362	271*	486	1,134	1,078	866	974
SEB (LIT)	3,105	8,045	12,048	12,454	8,643	9,981	228	454	768	565	656	648
CSOB	23,641	36,516	36,513	46,765	47,200	46,971	1,793	1,761	1,742	2,423	2,431	2,069
MKB	5,979	7,733*	15,355	16,519	14,087	12,232	397	530*	877	972	759	505
Pekao	16,845	23,262	44,547	47,428	45,240	42,895	1,580	2,236	4,421	5,462	5,675	5,142
Tatra Bank	4,153	5,770*	14,864	12,988	11,714	11,853	289	352*	691	968	912	1,084

出所) *The Banker, July* に掲載される世界の銀行ランキング各号により筆者作成。

注 1) *2005年のデータである。

注 2) **2007年のデータである。

注 3) Swedbank ESTはSwedbankのエストニア子会社であり、Swedbank LATはSwedbankのラトビア子会社であり、SEB (LIT)はSEBのリトアニアの子会社である。CSOBはベルギーのKBC Groupのチェコにおける子会社であり；MKBはドイツのBayerische Landesbankのハンガリーにおける子会社であり、PekaoはイタリアのUniCreditのポーランドの子会社であり；Tatra BankはオーストリアのRaiffeisen Internationalのスロバキアにおける子会社である。

図表9 中東欧諸国・バルト3国の銀行の経営指標の比較

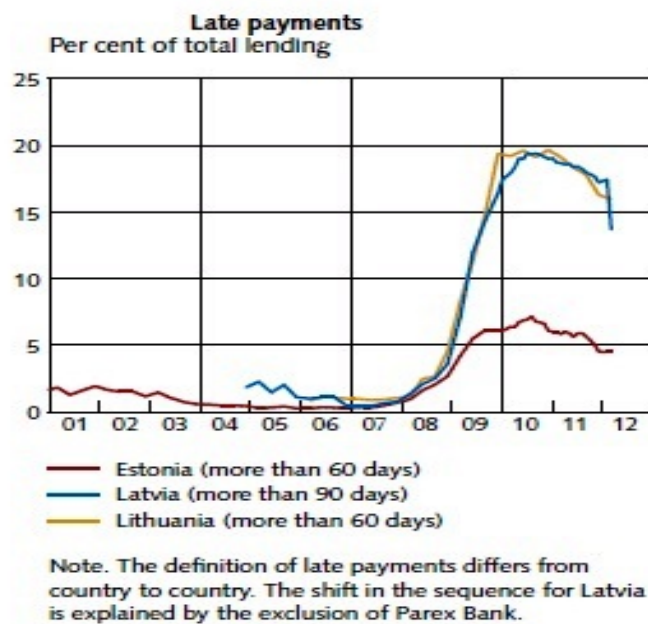
年 銀行	BIS 自己資本比率 (%)					ROE (%)					不良債権比率 (%)				
	06	08	09	10	11	06	08	09	10	11	06	08	09	10	11
Swedb (EST)	10.5	14.4	14.6	15.2	26.0	28.9	24.5	-115	0.8	31.4	0.4	-	14.0	-	-
Swedb (LAT)	9.0	13.7	18.1	17.5	22.7	34.7	17.5	-65.8	-10.4	18.5	0.2	-	22.8	-	18.4
SEB (LIT)	8.3*	10.5	11.6	15.9	13.6	30.7	19.9	-96.3	-	30.6	-	4.6	16.6	16.3	-
CSOB	9.1	8.7	15.0	18.0	15.5	33.7	37**	51.9	33.7	31.4	1.7	1.7**	3.2	4.1	3.9
MKB	10.0*	12.7	11.8	10.3	9.03	13.0**	5.0	45.9	-65.3	-85.7	3.2**	-	6.3	-	-
Pekao	16.5	12.2	16.2	17.6	17.0	34.8	39.7	20.6	19.1	20.4	11.4	-	6.8	-	-
Tatra Bank	10.3**	9.1	12.2	10.8	13.2	34.3**	36.3	21.0	17.6	20.8	1.1**	1.4	3.8	5.0	4.9

出所) *The Banker, July* に掲載される世界の銀行ランキング各号により筆者作成。

注 1) *2005年のデータである。

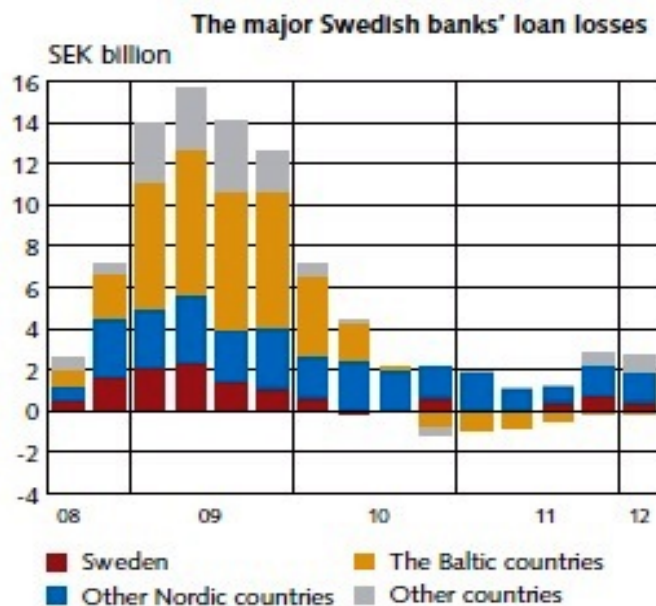
注 2) **2007年のデータである。

図表 10 バルト3国における総貸出に占める延滞の割合の推移(%)



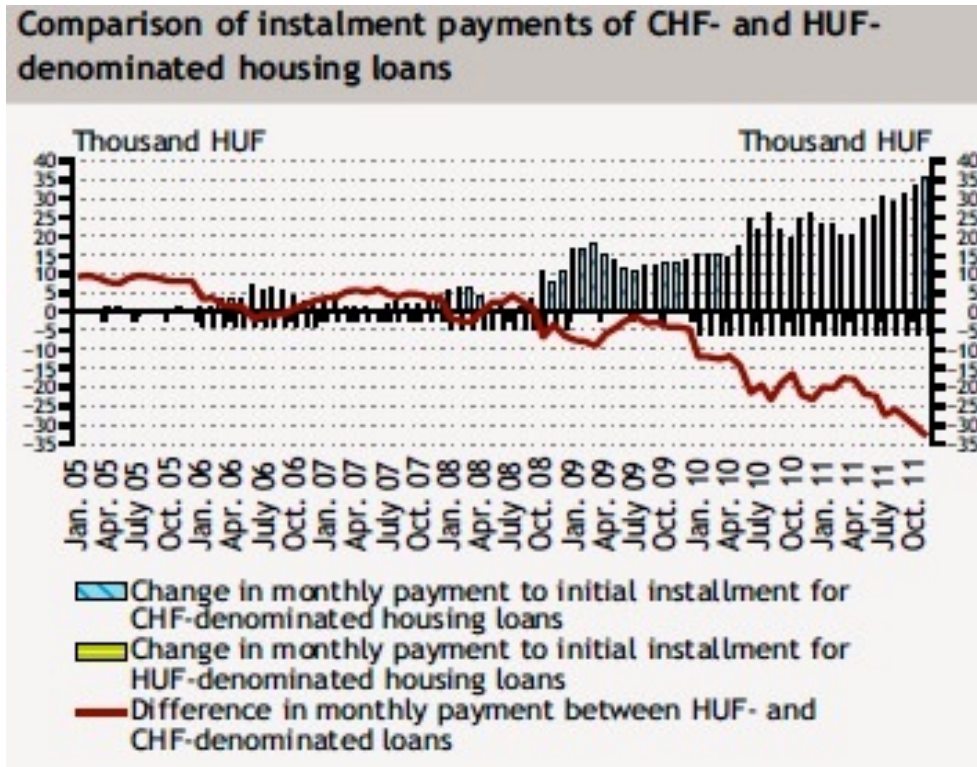
出所) Sveriges Riksbank (2012), *Financial Stability Report 2012:1*, January, p.43.

図表 11 スウェーデンの主要銀行がかかえる損失(地域別の構造の推移)



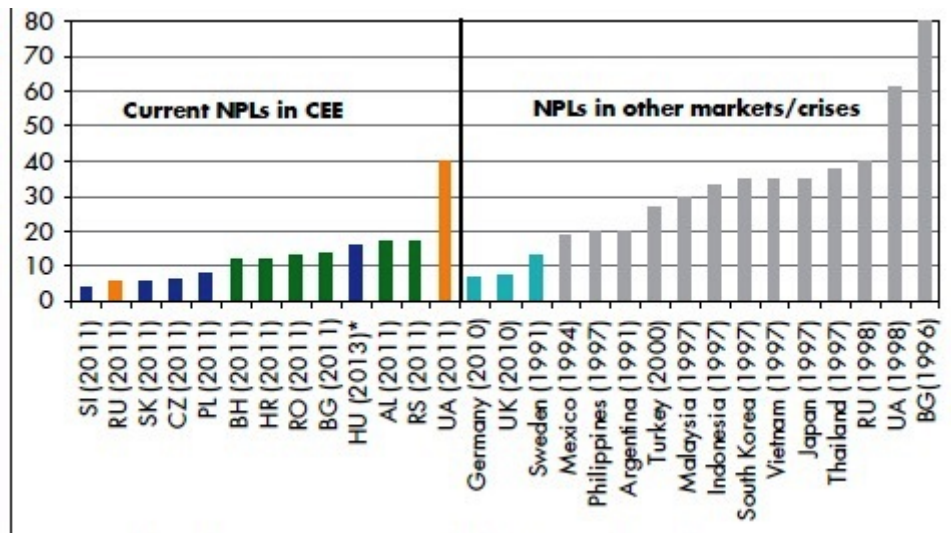
出所) Sveriges Riksbank (2012), *Financial Stability Report, 2012:1*, January, p.60.

図表12 ハンガリー家計の債務負担の推移(スイス・フラン建てとフォリント建てローンの推移)



出所) Magyar Nemzeti Bank (2012), *Report on Financial Stability*, April, p.88.

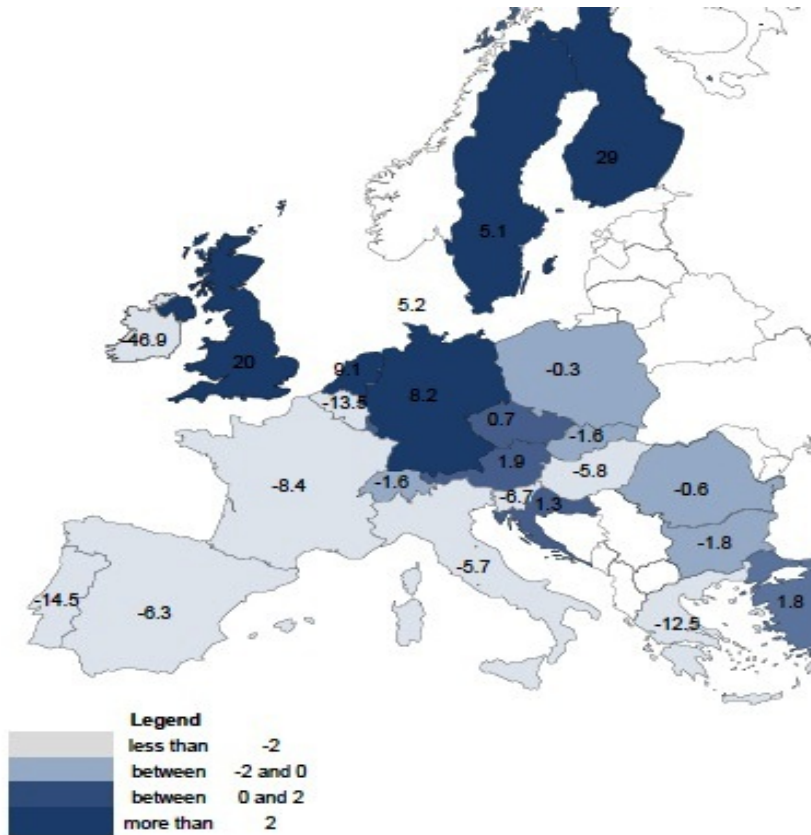
図表13 東欧諸国における不良債権比率の比較



出所) RZB Group, Raiffeisen International (2011), *CEE Banking Sector Report*, October, p.34.

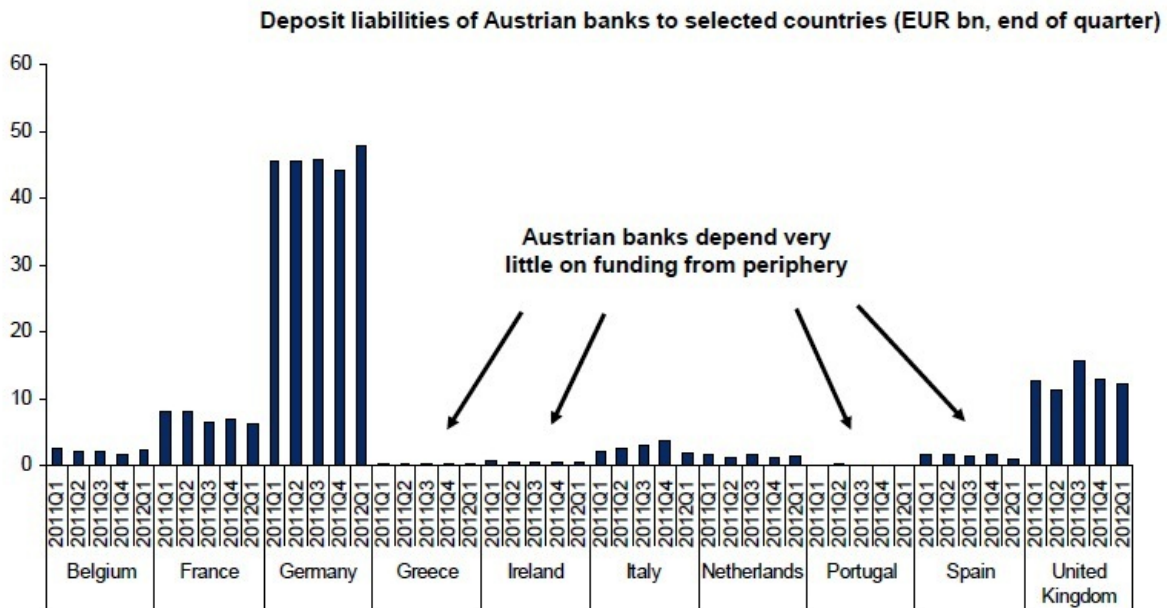
注) *2013年のハンガリーのデータは予測値である。Raiffeisen銀行は、ハンガリーの不良債権比率のこの予測値が実際より過小評価されていると指摘している。

図表14 欧州の銀行の対外負債の変化
2011年3月と2012年3月の増減/2011年のGDP(%)



出所) Kotian, Juraj (2012), “Living in a time of global deleveraging,” *Special Report*, Erste Group, Slide 6.

図表15 欧州諸国別のオーストリアの銀行の資金源泉の構造(単位:10億ユーロ)



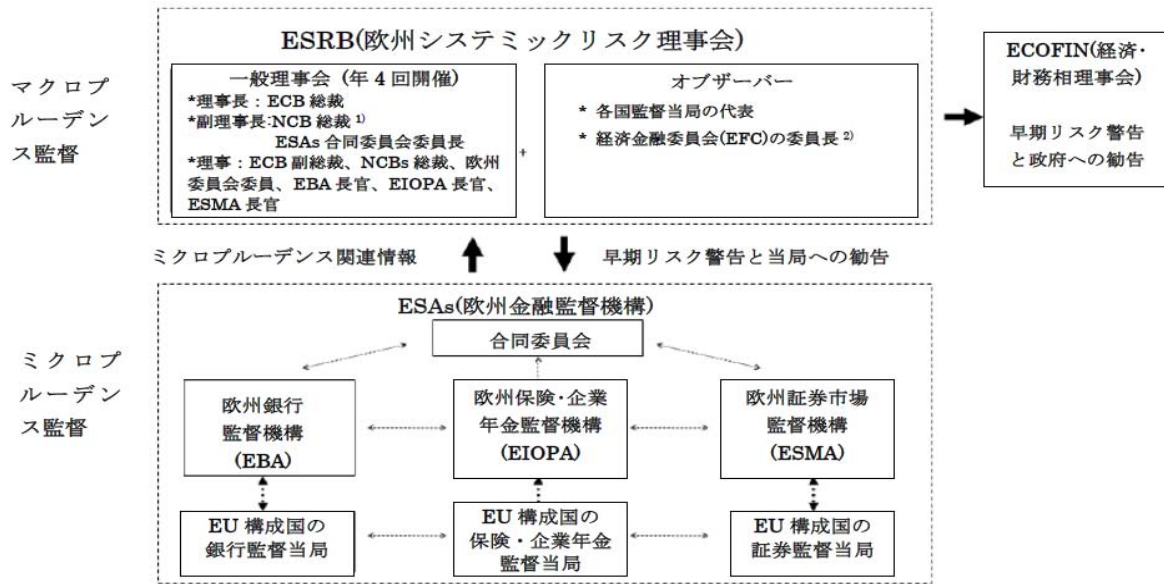
出所) Kotian, Juraj (2012), “Living in a time of global deleveraging,” *Special Report*, Erste Group, Slide 5.

図表16 世界金融危機発生後、中東欧諸国・バルト3国に進出した銀行の比較

銀行 (本国)	進出先における当該銀行の 立場・収益率	危機後、進出先による当 該銀行への影響	銀行による対応策
UniCredit (イタリア)	<ul style="list-style-type: none"> ・中東欧諸国・バルト3国を含む15カ国の東欧諸国への進出 ・ポーランドでは総銀行資産に占めるシェアで第2位 ・親銀行のネット収益にポーランド子会社は13.6% 	<ul style="list-style-type: none"> ・09年第1四半期のウクライナを除く全ての東欧子会社による不良債権は全体の貸出で3.3% ・信用リスクの最も高い子会社はウクライナとロシア 	<ul style="list-style-type: none"> ・コスト管理の改善(例：人件費の削減など) ・40億ユーロまでハイブリッド資本の増加(イタリア政府とオーストリア政府の優先株から)
Raiffeisen International (オーストリア)	<ul style="list-style-type: none"> ・中東欧4カ国を含む16カ国の東欧諸国へ進出 ・親銀行のネット収益にポーランド子会社は8.1%(08年9月) 	<ul style="list-style-type: none"> ・09年第1四半期の全ての東欧子会社による不良債権は全体の貸出に4.8%を占めた ・最も高い不良債権比率はウクライナの子会社 	<ul style="list-style-type: none"> ・コスト管理の改善 ・2010年7月に同銀行の株主に承認されたRZB(Raiffeisen Zentral bank)の一般的な銀行運営とCEE運営を担当するRI(Raiffeisen International)との合併 ・損失引当金の増加 ・Tier1資本の増強(オーストリア政府による支援)
KBC (ベルギー)	<ul style="list-style-type: none"> ・中東欧4カ国を含む9カ国の東欧諸国へ進出 ・親銀行のネット収益にポーランド子会社は43%(08年9月) 	<ul style="list-style-type: none"> ・09年第1四半期の全ての東欧子会社による不良債権は全体の貸出で2.5% ・最も高い不良債権比率はセルビア、ブルガリアとロシアの子会社 	<ul style="list-style-type: none"> ・コスト管理の改善 ・Tier1資本増強のため、ベルギーとフラマン連邦政府より55億ユーロ ・09年5月、最も悪化した子会社(ロシア等)へのコミットメントを正式に発表
Swedbank (スウェーデン)	<ul style="list-style-type: none"> ・全てのバルト3国への進出と高い市場シェア ・グループの2008年の収益にバルト3国の子会社は29% 	<ul style="list-style-type: none"> ・08年第3四半期に比べ、09年第3四半期の損失は7倍に増加 ・09年第2四半期の不良債権比率はラトビアの子会社で17.9%、リトアニアの子会社で8.7%、エストニアの子会社で5.8% 	<ul style="list-style-type: none"> ・スウェーデン政府の融資保証制度(Loan Guarantee Fund)に08年11月に参加⇒政府の保証で3,060億SEKの債券発行(09年6月) ・Tier1資本の比率を11.4%に引き上げ(09年9月)
SEB (スウェーデン)	<ul style="list-style-type: none"> ・全てのバルト3国への進出と高い市場シェア ・グループの2008年の収益にバルト3国の子会社は14% 	<ul style="list-style-type: none"> ・08年第2四半期に比べ、09年第2四半期の損失は8倍に増加 ・09年第2四半期の不良債権比率はバルト3国で5.1% 	<ul style="list-style-type: none"> ・スウェーデン政府の融資保証制度に09年5月に参加 ・Tier1資本の比率を13.1%に引き上げ(09年9月)

出所) Raiffeisen Research RZB Group (2009), *CEE Banking Sector Report*, July, National Bank of Poland (2009), *Financial Stability Report*, June, pp.74-77, *The Banker* (various issues)、Swedbank と SEB の中間報告(2009-10年)より筆者作成。

図表17 『ド・ラロジェール報告』に基づくEU金融規制・監督上の改革



出所) 岩田健治(2012)、「ユーロ危機と EU の課題」、第 10 回九大・北大合同フロンティア・セミナーにおける報告(2月3日)、スライド24。

注 1) NCBs: EU 構成各国中央銀行 National Central Banks。

注 2) 経済金融委員会(EFC; Economic and Financial Committee): 通貨統合時に創設された委員会で、EU および構成国の経済金融情勢を閣僚理事会や欧州委員会に報告する義務を持つ。

主要な参考文献

和書

伊鹿倉正司 (2004)、「途上国金融市場における外国金融機関の役割—金融システム安定化の観点から」、九州大学大学院経済学会『経済論究』第 118 号、23-50 頁。

岩田健治 (2009)、「なぜヨーロッパで危機が顕在化したのか?」、世界経済研究協会 『世界経済評論』Vol. 53, No.3。

岩田健治 (2010)、「世界金融危機と EU 金融システム」、田中素香編著(2010)、『世界経済・金融危機とヨーロッパ』勁草書房、51-81 頁。

岩田健治 (2012)、「ユーロ危機と EU の課題」、第 10 回九大・北大合同フロンティア・セミナーにおける報告、2月3日。

尾上修悟 (2012)、『フランスと EU の金融ガバナンス—金融危機の克服に向けて—』ミネルヴァ書房。

川本明人 (1995)、『多国籍銀行論：銀行のグローバル・ネットワーク』ミネルヴァ書房。

クラフチック・K.マリウシュ (1999)、『東欧の市場経済化—旧中央計画経済における危機と経済改革』九州大学出版会。

クラフチック・K.マリウシュ (2003)、「EU の拡大と中東欧移行経済諸国における銀行部門の再編成」、シヤラー、エルアグラ、田中素香、メイズ著、岩田健治編著 (2003)、『ユーロ と EU の金融システム』日本経済評論社。

小山洋司 (2010)、「中東欧新規 EU 加盟国の経済危機：バルト 3 国を中心に」、『比較経済研究』第 47 巻 第 2 号、39-49 頁。

高屋定美 (2011)、『欧州危機の真実』東洋経済新報社。

田中素香 (2007)、『拡大するユーロ経済圏—その強さとひずみを検証する—』日本経済新聞出版社。

田中素香 (2009)、「深刻な金融・経済危機のヨーロッパ」世界経済研究協会 『世界経済評論』Vol. 53, No.3。

田中素香編著 (2010a)、『世界経済・金融危機とヨーロッパ』勁草書房。

田中素香 (2010b)、『ユーロ 危機の中の統一通貨』岩波書店。

田中素香 (2011)、「ユーロ圏の危機と EU・ユーロ圏の対応について」、神戸大学金融研究会における報告、12月17日。

長島芳枝 (2009)、『多国籍金融機関のリテール戦略』蒼天社出版。

蓮見雄編著 (2009)、『拡大する EU とバルト経済圏の胎動』昭和堂。

春井久志 (2008)、「金融のグローバル化と金融規制・監督システム—EU の金融安定化機能—」、『金融構造研究』第 30 号。

バニンコバ エバ (2008a)、「1990 年代以降の中東欧・バルト 3 国への直接投資パターン—投資国別・産業別分析—」、九州大学大学院経済学会『経済論究』第 131 号、67-81 頁。

バニンコバ エバ (2008b)、「EU の拡大と中東欧・バルト 3 国への直接投資」、九州経済学会『九州経済学会年報』第 46 集、31-37 頁。

バニンコバ エバ (2009)、「世界経済危機に至るバルト 3 国の信用拡大」、九州大学大学院経済学会『経済論究』第 134 号、97-112 頁。

バニンコバ エバ (2012)、「世界金融危機下における「外資主導型銀行制度」に関する一考察—中東欧諸国・バルト 3 国を事例に—」、信用理論研究会『信用理論研究』近刊。

星野郁 (2009)、「ヨーロッパの金融構造の変貌と金融危機」、世界経済研究協会『世界経済評論』Vol. 53, No.3。

山口昌樹 (2010)、「中・東欧諸国の銀行部門—外国銀行の進出と金融危機の波及」、田中素香編著 (2010)、『世界経済・金融危機とヨーロッパ』勁草書房、83-109 頁。

吉井昌彦 (2010)、「グローバル金融危機の中東欧経済への影響」、『国民経済雑誌』第 201 巻、第 6 号、21-33 頁。

洋書

Backe, Peter and Tina Zumer (2005), “Developments in Credit to the Private Sector in Central and Eastern European EU Member States: Emerging from Financial Repression – A Comparative Overview”, *Focus on European Economic Integration*, Oesterreichische Nationalbank.

Backe, Peter et al. (2007), “Fast Credit Expansion in Central and Eastern Europe: Catching-up. Sustainable Financial Deepening, or Bubble?” in Enoch Ch. and Otker-Robe Inci, editors (2007).

Banincova, Eva (2010a), “Baltic Economies and Financial Crisis in the EU”, 日本 EU 学会『日本 EU 学会年報』第 30 号、178-198 頁。

Banincova, Eva (2010b), “Financial Crisis in the EU and Banking Sectors of Central and Eastern Europe and Three Baltic States”, 九州経済学会『九州経済学会年報』第 48 集、139-146 頁。

Banincova, Eva (2011), “Implications of the Global Financial Crisis on the Banking Sector in Eastern Europe and Baltic States”, Paper presented at the International Conference on Eurasian Economies on 13 October, 2011 (at Kyrgyzstan-Turkey Manas University, Bishkek).

Banincova, Eva (2012), “Global Financial Crisis and Banking Sector of four Central and East European States and three Baltic States”, Paper presented at the International Conference entitled Improving Financial Institutions : the proper balance between regulation and governance on 19 April, 2012 (at Hanken School of Economics, Helsinki, Finland).

Barnier, Michael (2012), “New Economic and Financial Governance in the EU”, Speech at the Public Conference entitled *Restoring Confidence in Financial Markets : Measures Taken in the EU and Japan*, held by the Delegation of the EU to Japan and EU-Japan Centre for Industrial Cooperation, 20 January, Tokyo.

Baudino, Patrizia et al. (2004), “Financial FDI to the EU Accession countries”, *ECB Paper*.

BIS (2006), “The banking system in emerging economies: how much progress has been made?”, *BIS*

- Monetary and Economic Department, BIS Papers No.28.*
- Brown, Martin and Ralph De Haas (2012), “Foreign Currency Lending in Emerging Europe: Bank-level Evidence”, *Economic Policy*, 27(69), pp. 59-98.
- Cardenas, Juan, Juan Pablo Graf and Pascual O’Dogherty (2003), “Foreign banks’ entry in emerging market economies: a host country perspective”, *Banco de Mexico Paper*.
- De Haas, Ralph and Iman van Lelyveld (2003), “Foreign banks and credit stability in Central and Eastern Europe: Friends or Foes?”, MEB Series No.2003-04 *Research Series Supervision No. 58*, De Nederlandsche Bank.
- De Haas, Robert, Yevgeniya Korniyenko, Elena Loukoianova, and Alexander Pivovarsky (2012), “Foreign banks and the Vienna Initiative: Turning sinners into saints”, *EBRD Working Paper No. 143*, March.
- Deutsche Bank Research (2009), *Credit Monitor Eastern Europe-2010 : Deleveraging is the name of the game*, December.
- ECB (2005), *Banking Structures in the New EU Member States*, January.
- Enoch, Charles and Otker-Robe Inci, editors (2007), *Rapid Credit Growth in Central and Eastern Europe: Endless Boom or Early Warning?*, International Monetary Fund, Palgrave Macmillan.
- European Commission (2009), Report: The High-Level Group on Financial Supervision in the EU, (Chaired by Jacques de Larosiere), February. (座長 ジャック・ド・ラロジエール著・田中素香、岩田健治、太田瑞希子全訳(2010)、「ド・ラロジエール報告 EUにおける金融監督に関するハイレベルグループ報告書」、中央大学、『経済学論纂』 第 50 巻第 1・2 合併号).
- European Commission (2010), *Regulations EU No. 1092/2010 of the European Parliament and of the Council*, 24 November.
- Fazekas, Karoly (2010), *Impact of Economic Crisis on New Member States of the EU*, presentation at Kobe University, 18 March.
- Grubel, Herbert G. (1977), “A Theory of Multinational Banking”, *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, No. 123, December.
- Ibrahim, Daniel (2010), *The Internationalization of Banking: A Micro-Macro Approach*, Verlag Dr. Müller.
- IMF (2006), “Czech Republic, Republic of Estonia, Hungary, Republic of Latvia, Republic of Lithuania, Republic of Poland, Slovak Republic, and Republic of Slovenia- Export Structure and Credit Growth”, *IMF Country Report*, November.
- Kotian, Juraj (2012), “Living in a time of global deleveraging,”, *Special Report, CEE Macro and Fixed Income Research*, Erste Group, Vienna, June
- Krawczyk K., Mariusz (2004), “A Currency Crisis in Europe? – The Europe’s common currency and the new accession countries –”, *HWWA Discussion Paper 278*, May.
- Krawczyk K., Mariusz (2004), “On the Perils of Adopting the Euro in the New Accession Countries”, *Homo Oeconomicus 21(3/4)*, pp. 597–619.
- Masciandaro, Donato, editor (2004), *Financial Intermediation in the New Europe – Banks, Markets and Regulation in the EU Accession Countries*, Edward Elgar.
- McCauley, Robert N. et al. (2002), “Globalising International Banking”, *BIS Quarterly Review*, March.
- Mero, Katalin and Endresz Valentinyi M. (2003), “The Role of Foreign Banks in five Central and Eastern European Countries”, *National Bank of Hungary Paper*, November.
- UniCredit (2012), *CEE Banking Outlook*, UniCredit CEE Strategic Analysis, January.
- World Bank (2003), *State-Owned Banks in the Transition- Origins, Evolution and Policy Responses*.
- World Bank (2005), *Global Development Finance- Mobilizing Finance and Managing Vulnerability*.

定期刊行物

Bank of Estonia (Eesti Pank), *Financial Stability Review*, various years.

Bank of Latvia, *Financial Stability Report*, various years.

Bank of Lithuania: *Financial Stability Review*, various years.

BIS (Bank for International Settlements) *Quarterly Review*, various years.

BSCEE (Banking Supervisors from Central and Eastern Europe) *BSCEE Review*, various years.

ECB, *EU Banking Sector Stability*, various years.

ECB, *Convergence Report*, various years.

ECB, *Banking Structures in the New EU Member States*, various years.

ECB, *Monthly Bulletin*, various issues.

ECB, *Financial Stability Review*, various years.

ECB, *EU Banking Structures*, various years.

European Commission, *Convergence Report*, various years.

IMF, *International Financial Statistics*, various years.

IMF, *Global Financial Stability Report*, various issues.

IMF, *World Economic Outlook*, various issues.

Magyar Nemzeti Bank, *Report on Financial Stability*, various years.

OECD, *Bank Profitability- Financial Statements of Banks*.

Sveriges Riksbank (Central Bank of Sweden), *Financial Stability Report*, various years.

RZB Group, Raiffeisen International, *CEE Banking Sector Report*, various issues.

The Banker, various issues.

The Financial Times, various issues.

World Bank, *EU10 regular Economic Report*, various issues.

ロシア・東欧ファイル (共同通信社 国際資料室)

URL

ECB: www.ecb.int

Erste Bank, Press releases : www.erstegroup.com/en/Press/

JETRO: www.jetro.go.jp

ユーロトレンド: www.jetro.be/jp/business/eurotrend

Latvia's Financial and Capital Market Commission: www.fktk.lv

SEB Bank Financial Reports: www.sebgroup.com/pow/wep/sebgroup.asp

Swedbank Financial Reports: www.swedbank.com/investor-relations/