

## 世界金融危機発生後の中東欧諸国・バルト3国の銀行市場

日本国際経済学会関西支部研究会

2012年1月28日

バニンコバ エバ (神戸大学)

2004年5月、中東欧諸国・バルト3国がEUに加盟したが、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)<sup>1</sup>。

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と、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触れたい。

### 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、中東欧・バルト3国においても、本格的に展開している。

<sup>1</sup>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。

## (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<sup>2</sup>。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<sup>3</sup>。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もっと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<sup>4</sup>。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<sup>5</sup>。

## (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<sup>6</sup>。

<sup>2</sup> Baudino, Patrizia et al. (2004), p.25.

<sup>3</sup> 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。

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

<sup>5</sup> IMF (2006)。

<sup>6</sup> 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

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<sup>7</sup>。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<sup>8</sup>。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<sup>9</sup>。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<sup>10</sup>。

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割合)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<sup>11</sup>。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」(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。

---

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)。

<sup>7</sup>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。

<sup>8</sup>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)。

<sup>9</sup>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。

<sup>10</sup> Knight Frank Residential Research の Global House Price Index。

<sup>11</sup> McCauley, Robert N. et al. (2002)。

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 6)<sup>12</sup>。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<sup>13</sup>。

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<sup>14</sup>。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<sup>15</sup>。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<sup>16</sup>。

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。

### 3. 世界金融危機発生後の中東欧諸国・バルト 3 国の銀行市場

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 8)。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

---

<sup>12</sup> 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))。

<sup>13</sup> The Banker 誌の 7 月号に掲載される世界の銀行ランキング各号による。

<sup>14</sup> 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。

<sup>15</sup> 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)。

<sup>16</sup> 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)。

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。

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ている<sup>17</sup>。当該エリアにおいて、スウェーデンの Swedbank と SEB が最も大きい損失をかかえている(図表 7)。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(図表 9)。

### (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 10)。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<sup>18</sup>。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<sup>19</sup>。

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、いわゆるシステム的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

<sup>17</sup> IMF (2009), *Global Financial Stability Report*, October, p.27.

<sup>18</sup> 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。

<sup>19</sup> 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)。

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<sup>20</sup>。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。

## (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。

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、実際に北欧バルト海諸国で改革が進行しつつある(金融監督の効率性の向上、監督上の迅速な対応、バルト北欧覚書など)。

## 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。本稿では、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。

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

---

<sup>20</sup> 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、ヴィリニウス、2010 年 9 月 17 日による)。

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の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られる。

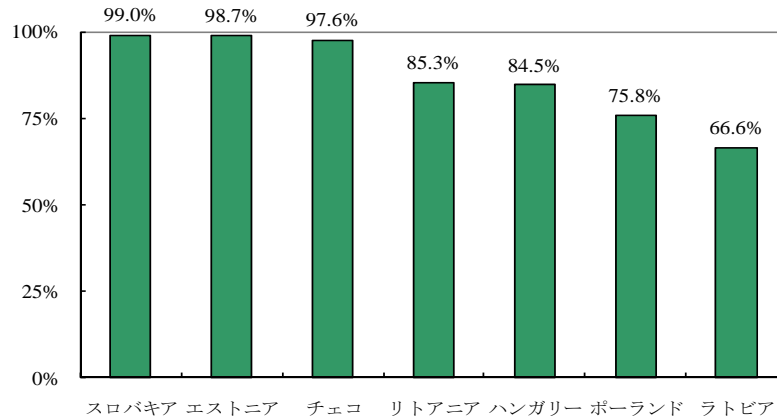
本稿で検討できなかった課題(欧州債務危機によるEUコア諸国の親銀行への影響と中東欧諸国・バルト3国の子会社に対する親銀行の支援の2011年後半以降の動向)を今後見極めたい。

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   |

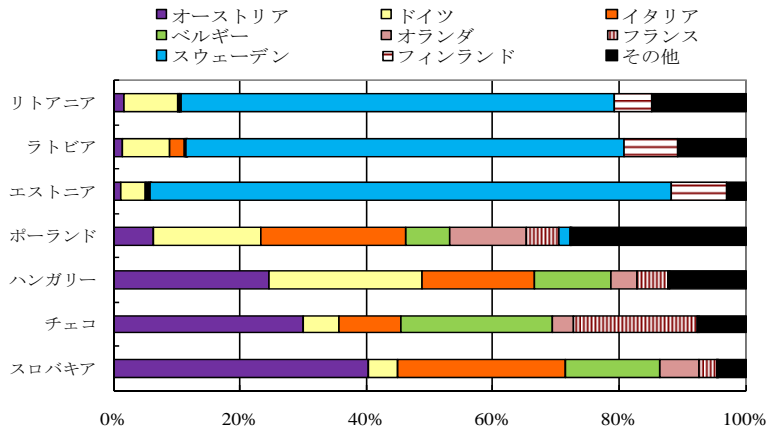
出所) 欧州委員会統計局(Eurostat)の HP より筆者作成。

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。

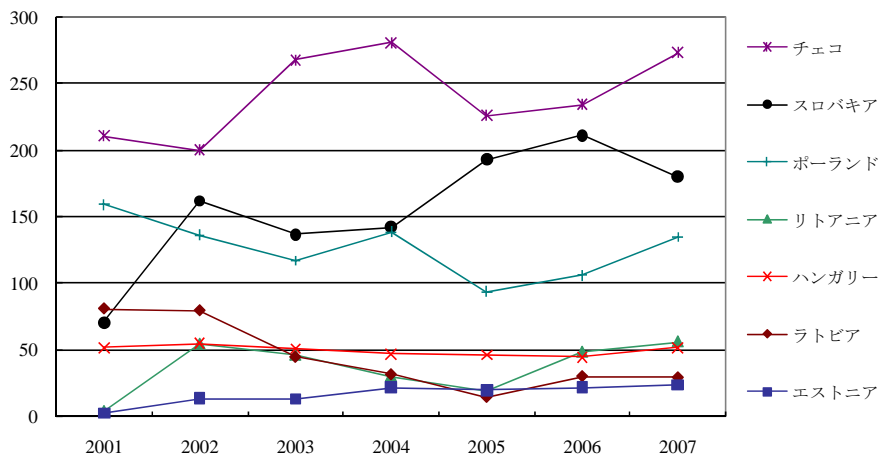
図表 3) BIS 報告銀行(国籍別)の中東欧・バルト 3 国に対する総対外与信(foreign claims)\*



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) 国際債権に対する外銀の現地通貨建て現地債権の推移(単位: %)

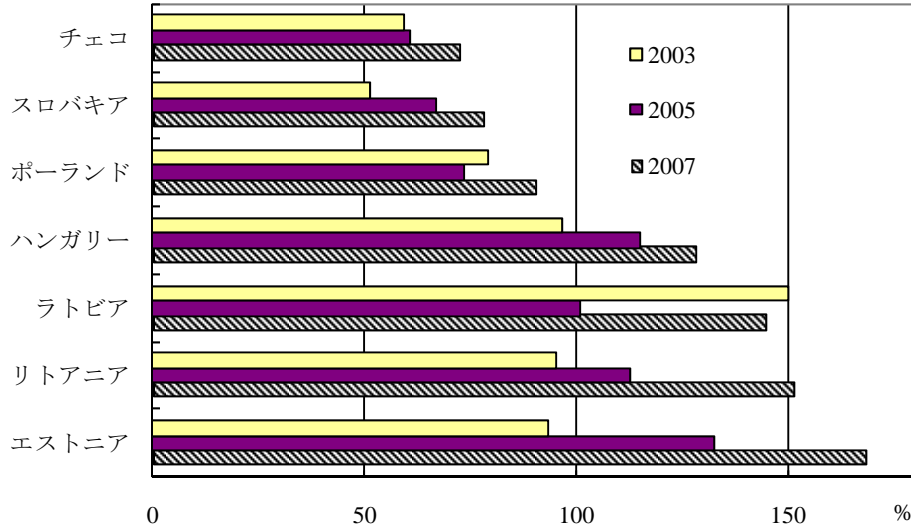


出所) BIS, Quarterly Review より筆者作成。



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。川本明人・小山高史 (2008)、209-210 頁による。

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) 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<br>(受入国; 親銀行名)                  | 資産総額<br>(百万ドル) |        |        | Tier 1 自己資本<br>(百万ドル) |       |       | 資産総額/ Tier 1 (倍) |      |      |
|--|----------------|--------|--------|-----------------------|-------|-------|------------------|------|------|
|  | 2003           | 2006   | 2007   | 2003                  | 2006  | 2007  | 2003             | 2006 | 2007 |
| Swedbank エストニア                         | 8,080          | 25,536 | -      | 789                   | 1,820 | -     | 10.2             | 14.0 | -    |
| Swedbank ラトビア                          | 3,787*         | 7,171  | -      | 271*                  | 486   | -     | 14.0*            | 14.8 | -    |
| SEB Pank (エストニア)                       | 2,061          | 5,971  | 8,287  | 212                   | 477   | 722   | 9.7              | 12.5 | 11.5 |
| SEB Unibanka (ラトビア)                    | 1,616          | 5,175  | -      | 153                   | 252   | -     | 10.6             | 20.5 | -    |
| SEB Vilniaus (リトアニア)                   | 3,105          | 8,045  | -      | 228                   | 454   | -     | 13.6             | 17.7 | -    |
| KHB ハンガリー (KBC)                        | 6,904          | 11,236 | -      | 577                   | 881   | -     | 12.0             | 12.8 | -    |
| CSOB (チェコ; KBC)                        | 23,641         | 36,516 | 51,191 | 1,793                 | 1,761 | 2,088 | 13.2             | 20.7 | 24.5 |
| Slovenska Sporitelna<br>(スロバキア; Erste) | 6,318          | 11,351 | -      | 471                   | 616   | -     | 13.4             | 18.4 | -    |
| Ceska Sporitelna<br>(チェコ; Erste)       | 21,597         | 34,891 | -      | 1,395                 | 1,890 | -     | 15.5             | 18.5 | -    |
| VUB (スロバキア; Intesa)                    | 5,803          | 9,181  | -      | 447                   | 631   | -     | 13.0             | 14.5 | -    |
| Pekao<br>(ポーランド; UniCredit)            | 16,845         | 23,262 | -      | 1,580                 | 2,236 | -     | 10.7             | 10.4 | -    |
| Bank Handlowy<br>(ポーランド; Citibank)     | 8,893          | 12,366 | -      | 1,519                 | 1,275 | -     | 5.9              | 9.7  | -    |

出所) *The Banker* 誌より筆者作成。注) \*2005 年のデータである。

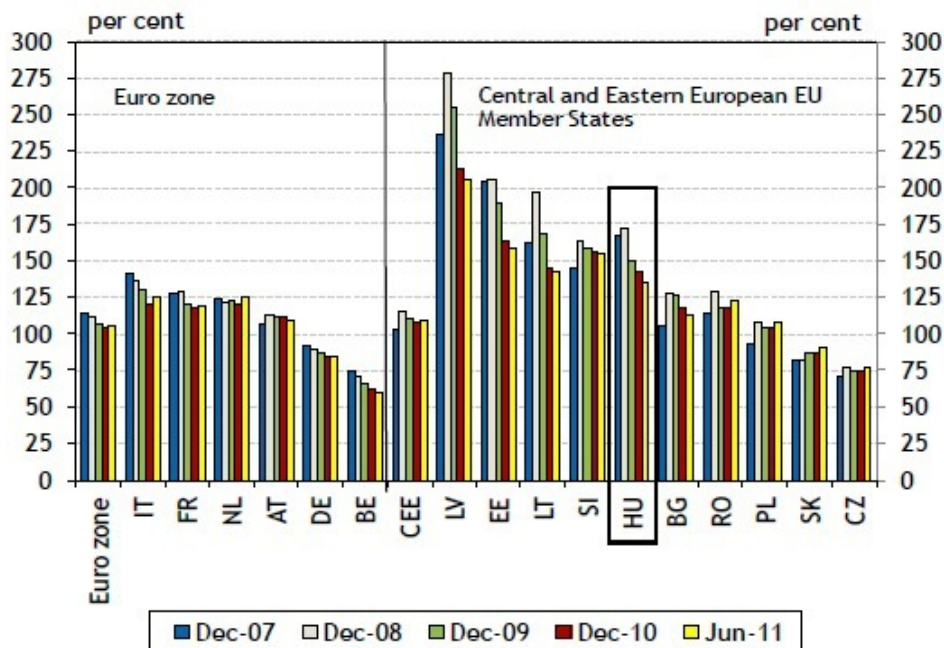
図表 7) 中東欧諸国・バルト 3 国の銀行の経営指標の比較

| 現地の銀行名<br>(受入国；親銀行名)                                | 資産総額<br>(百万ドル) |        |        | ROE<br>(%) |      |              | 不良債権<br>(%) |       |             |
|---|----------------|--------|--------|------------|------|--------------|-------------|-------|-------------|
|   | 2006           | 2008   | 2009   | 2006       | 2008 | 2009         | 2006        | 2008  | 2009        |
| Swedbankエストニア                                       | 25,536         | 35,122 | 31,567 | 28.9       | 24.5 | <b>-115</b>  | 0.4         | -     | <b>14.0</b> |
| Swedbank ラトビア                                       | 7,171          | 11,103 | 9,534  | 34.7       | 17.5 | <b>-65.8</b> | 0.2         | -     | <b>22.8</b> |
| SEB リトアニア   | 8,045          | 12,048 | 12,454 | 30.7       | 19.9 | <b>-96.3</b> | -           | 4.6   | <b>16.6</b> |
| Tatra Banka<br>(スロバキア； Raiffeisen<br>International) | 5,770*         | 14,864 | 12,988 | 34.3**     | 36.3 | 21.0         | 1.1**       | 1.4   | 3.8         |
| CSOB (チェコ； KBC)                                     | 36,516         | 36,513 | 46,765 | 33.7       | 37** | 51.9         | 1.7         | 1.7** | 3.2         |
| MKB (ハンガリー；<br>Bayer. Landesbank)                   | 7,733*         | 15,355 | 16,519 | 13.0*      | 5.0  | 45.9         | 3.2**       | -     | 6.3         |
| Pekao (ポーランド；<br>UniCredit)                         | 23,262         | 44,547 | 47,428 | 34.8       | 39.7 | 20.6         | 11.4        | -     | 6.8         |

出所) *The Banker* 誌より筆者作成。

注) \* 2005 年のデータ。 \*\*2007 年のデータ。

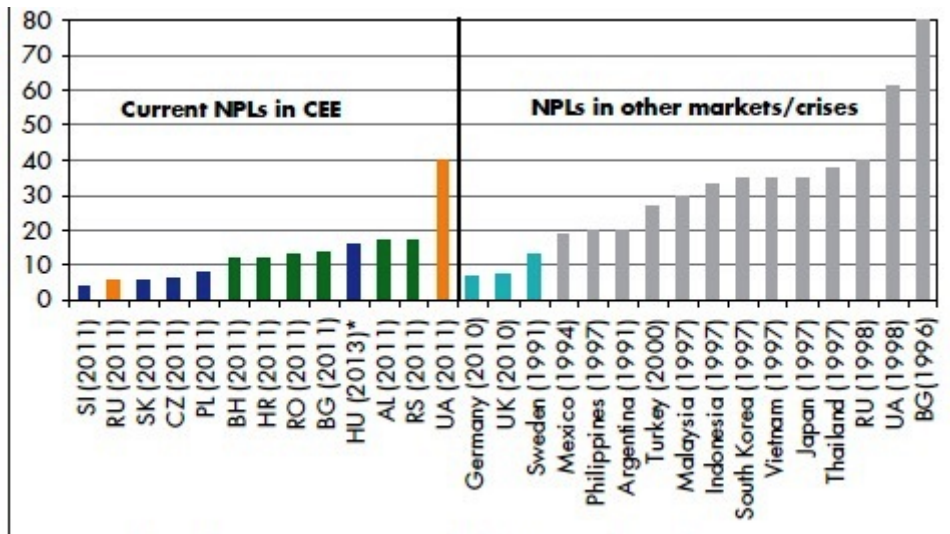
図表 8) 世界金融危機発生後の EU コア諸国と EU 新規加盟国の預貸率の変化(単位：%)



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 9) 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.

図表 10) 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"> <li>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</li> <li>ポーランドでは総銀行資産に占めるシェアで第2位</li> <li>親銀行のネット収益にポーランド子会社は13.6%</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>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%</li> <li>信用リスクの最も高い子会社はウクライナとロシア</li> </ul>                        | <ul style="list-style-type: none"> <li>コスト管理の改善 (例: 人件費の削減など)</li> <li>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)</li> </ul>  |
| Raiffeisen International (オーストリア) | <ul style="list-style-type: none"> <li>中東欧4カ国を含む16カ国の東欧諸国へ進出</li> <li>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)</li> </ul>                                  | <ul style="list-style-type: none"> <li>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</li> <li>最も高い不良債権比率はウクライナの子会社</li> </ul>                               | <ul style="list-style-type: none"> <li>コスト管理の改善</li> <li>Tier 1 資本の増強 (オーストリア政府による支援)</li> </ul>   |
| KBC (ベルギー)                        | <ul style="list-style-type: none"> <li>中東欧4カ国を含む9カ国の東欧諸国へ進出</li> <li>親銀行のネット収益にポーランド子会社は43%(08年9月)</li> </ul>                                    | <ul style="list-style-type: none"> <li>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%</li> <li>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</li> </ul>                          | <ul style="list-style-type: none"> <li>コスト管理の改善</li> <li>Tier 1 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</li> <li>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</li> </ul>                 |
| Swedbank (スウェーデン)                 | <ul style="list-style-type: none"> <li>全てのバルト3国への進出と高い市場シェア</li> <li>グループの2008年の収益にバルト3国の子会社は29%</li> </ul>                                      | <ul style="list-style-type: none"> <li>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</li> <li>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%</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>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)</li> <li>Tier 1 資本の比率を11.4%に引き上げ(09年9月)</li> </ul> |

|                         |   |   |   |
|-------------------------|---|---|---|
| <p>SEB<br/>(スウェーデン)</p> | <ul style="list-style-type: none"> <li>・全てのバルト3国への進出と高い市場シェア</li> <li>・グループの2008年の収益にバルト3国の子会社は14%</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>・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</li> <li>・09年第2四半期の不良債権比率はバルト3国で5.1%</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>・スウェーデン政府の融資保証制度に09年5月に参加</li> <li>・Tier 1資本の比率を13.1%に引き上げ(09年9月)</li> </ul> |
|-------------------------|---|---|---|

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

## 主要参考文献

### 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。
- 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。
- 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。
- 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).
- 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*.
- 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*.
- 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.
- Fazekas, Karoly (2010), *Impact of Economic Crisis on New Member States of the EU*, presentation at Kobe University on 18 March 2010.
- Grubel, Herbert G. (1977), “A Theory of Multinational Banking”, *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, No. 123, December, pp.349-364.
- 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.
- 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.
- 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.
- 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*.  
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](http://www.ecb.int)

JETRO: [www.jetro.go.jp](http://www.jetro.go.jp)

ユーロトレンド: [www.jetro.be/jp/business/eurotrend](http://www.jetro.be/jp/business/eurotrend)

Latvia's Financial and Capital Market Commission: [www.fktk.lv](http://www.fktk.lv)

SEB Bank Financial Reports: [www.sebgroup.com/pow/wep/sebgroup.asp](http://www.sebgroup.com/pow/wep/sebgroup.asp)

Swedbank Financial Reports: [www.swedbank.com/investor-relations/](http://www.swedbank.com/investor-relations/)