

Discussion Paper Series #2001-10

銀行危機が外銀に進出動機をもたらすか  
(Do Banking Crises Attract Foreign Banks?)

イシュトヴァーン パップ

2002年3月

銀行危機が外銀に進出動機をもたらすか  
(Do Banking Crises Attract Foreign Banks?)

イシュトヴァーン パップ  
(Istvan Papp)

一橋大学経済学研究科  
ce00626@srv.cc.hit-u.ac.jp

2002年3月

要旨

外銀の世界的なプレゼンスは90年代に著しく上昇し、特に、今日まで実証研究で対象にされることが極めて少なかった金融市場と金融機関の国際化が加速された。この国際化の一つの特徴は、外銀が銀行危機に直面した国の金融市場へ積極的に進出することである。先行研究は米銀と米国金融市場の国際化に集中していたが、そこで得られた分析結果が外銀の近年見られる進出にも当てはまるかどうかを検討する必要がある。本稿では、23ヶ国からの外銀の77ヶ国における進出状況を2000年の時点で分析する。OLSクロスセクション実証分析の結果、外銀の進出決定要因の中に、先行研究で既に指摘されている進出決定要因(外銀の進出先国における海外直接投資や現地市場での収益機会)の他に、新たな進出動機も確認された。すなわち、外銀の進出過程で、銀行危機の発生は外銀に進出動機をもたらすとの結果が得られた。この進出決定要因は全サンプルとエマージングマーケットのみのサブサンプルでも有意であった。外銀のこのような進出動機は今回の実証分析で初めて明らかにされた。

キーワード: 外銀、銀行危機

JEL分類: G21

## 第1節 はじめに

近年、金融市場と金融機関の国際化は加速され、銀行の海外市場での営業活動、進出動機や進出パターンは実証分析で頻繁に研究されているテーマである。しかし、これまでの実証研究は先進国に本店を持つ金融機関の他の先進国金融市場への進出動機や進出状況の分析であった。一国の銀行(米銀)の進出、あるいは複数国からの外銀の一国(米国や英国)への進出を対象にしている論文は多数ある(図表1)。しかし、外銀のプレゼンスは先進国のみならず、エマージングマーケットでも(特に90年代に)上昇している(図表2)。更に、エマージングマーケットでは頻繁に研究されている全世界規模(global scale)の米銀だけではなく、様々な国からの外銀が積極的に活動している。南米においては特にスペインの銀行、中央ヨーロッパにおいては欧州連合(EU)諸国(ドイツ、オランダ、オーストリア、ベルギーなど)の銀行の進出が目立つ(図表3)。

しかしながら、今日まで外銀の進出に関する実証研究は米銀と米国市場を対象にしたものに偏っており、米銀以外の外銀や、外銀の米国以外の市場における進出ではどのような動機や要因が銀行の海外立地に影響しているのかについては、今日までの分析の結果では不十分であるため、実証的な事実を積み重ねる必要がある。複数国からの外銀の世界各国(先進国と発展途上国を含む)への進出を対象にした実証分析の数が少ないため、外銀の進出に関する実証研究の面で生じるこのようなギャップを多少でも埋めるべきである。

更に、外銀の90年代における世界的なプレゼンスの上昇において、新たなパターン<sup>1</sup>が見られる。この進出の特徴は90年代に銀行危機に直面した国々で、外銀の現地金融市場における役割が外銀の積極的な進出(直接的なプレゼンス)によって上昇する傾向にあることである。外銀のこのような行動(銀行危機に直面した国に対する積極的な進出)は以前の行動と明らかに異なっている。

アジア通貨危機(1997年)が発生した後、銀行危機に直面したアジア諸国の政府は金融部門の再建に外資系金融機関の現地金融部門への参入を大幅に緩和する規制

---

<sup>1</sup> 近年、いくつかの case study では(例えば、Goldberg et al. (2000)など)、外銀はホスト・カントリーで発生する金融危機(銀行破綻、通貨危機など)に関わらず、進出に踏み切ると報告されている。外銀(多国籍銀行)は多数の国で営業しているので、どこの国で営業幅を拡大し、どこの国で営業幅を縮小するかを選択できる。しかし、過去の研究では、外銀は安定している市場を目指して進出し、銀行危機が発生すれば、危機に直面している国での営業幅を縮小、また、進出元国で危機が発生した場合はホーム・カントリーでの営業幅の縮小より進出先国(ホスト・カントリー)での営業幅の縮小を選択すると考えられていた。邦銀の国際業務のこのような縮小を Peek et al. (1997;2000)が指摘している。

緩和政策を打出した<sup>2</sup>。外銀の現地銀行部門への受け入れを促進するこの様な政策の導入はアジアだけではなく、他の地域でも行なわれていた。

アジア金融危機以前、メキシコ<sup>3</sup>で発生したTequila shock (1994年)の後、南米の諸国では同様な政策によって外銀の現地金融部門における役割が拡大され、外銀は現地金融市場の重要なプレーヤーになりつつある。外銀は南米諸国では長い歴史を持つが、90年代には類を見ないほど積極的に進出した。危機後の外銀による営業の拡大と参入(主に現地銀行の買収)はメキシコなどでは金融部門の建て直しに大きく貢献したといえる<sup>4</sup>(Goldberg et al. (2000))。

更に、旧社会主義国(移行経済)では、金融部門の建て直しのみならず、経済システムの転換においても外銀が積極的な役割を果たした。外銀は中欧諸国の金融部門の再構築をスムーズに行なうために必要な資金や最新の金融技術(ノウハウ)の提供で大きく貢献したといえる。ハンガリー、チェコ、ポーランドなどでは、10年間にわたる経済体制転換過程で、外銀は現地金融部門の重要なプレーヤーになり、銀行業の総資産残高における外銀のシェアは5割を超えるまで増加した。

ヨーロッパの旧社会主義国における外銀の進出の特徴は、近辺の欧州連合(EU)の小国(オーストリア、ベルギーなど)の銀行が非常に活発であることである。更に、アジアでも小国であるシンガポールの銀行が近隣諸国へ(タイ、インドネシアなど)積極的に進出している<sup>5</sup>。これらの銀行の進出は、今日までの実証分析の対象に入ってい

---

<sup>2</sup> アジア通貨危機(1997年)後の金融部門再編のプロセスではタイ、インドネシアや韓国の政府も金融部門における外国人投資家の資本参加規制を大幅に緩和した(Lindgren (1999))。タイ金融当局は通貨危機後、対外開放を積極的に進めたが、その狙いは厳しい市場競争でも生き残る現地銀行の育成である(奥田(2001))。通貨危機以前は外銀の支店網は非常に限定されていたため、外銀はホールセール市場に特化する傾向があった。外銀のリテール部門への参加は制限されていたため、この分野は現地銀行に占有され、金融機関間の競争は限定されていた。しかし危機後、破綻した現地銀行の買収によって外銀はそれまでの厳しい店舗数制限を越えて、外銀による本格的なリテール市場への参入は強まる傾向があり、現地銀行と外銀間の競争は激化しつつある。

<sup>3</sup> メキシコでは銀行危機が数回発生したが、1994年のTequila shock以前、例えば1982年にも、政府は銀行(外銀も含む)の国有化措置で金融部門の再編を行なった。

<sup>4</sup> 金融危機後、外銀の貸出残高伸び率が現地銀行の増加率を上回った一方、貸出業務残高の変動幅(volatility)は小さかったことが指摘されている。更に、外銀の貸出業務は現地銀行の貸出業務ほど国内ビジネス循環に敏感ではないといえる。

<sup>5</sup> シンガポール政府はアジア通貨危機後、現地銀行の効率性を上昇させるために外銀の現地金融部門へのさらなる参入と競争力のあるシンガポールの銀行のアジア諸国への進出を促進する政策を打出した。

なかったため(進出元国が小国であり、銀行の国際化も近年になって加速された)、これらの銀行の進出動機は、全世界規模で活動する米銀の進出動機と同じかどうかを検討する必要がある<sup>6</sup>。

外銀の進出が進出先国の経済や金融部門へ様々なメリットをもたらすといわれている<sup>7</sup>が、銀行危機に直面した国への外銀の進出は新たな側面ももつと考えられる。銀行危機に直面している国の視点から見てみると、破綻銀行への資本提供や最新の金融技術の導入で金融部門建て直しの負担は軽減され、更に再建期間が短縮される。また信頼度の高い外銀はsafe havenの提供によって、危機に直面している国から資金(預金)が海外に流れずに、国内で営業している外銀の支店に移されても、資金は国内に残る。更に、営業の拠点を他の国にももつ外銀は、危機に直面している国内金融機関からの融資が困難になったときでも、資金を提供することができる。

一方、外銀にとって、銀行危機に直面している国への進出にはリスクもあるが、新規参入や営業拡大へのチャンスでもある。例えば、破綻銀行の資産を格安価格で買収できる。更に、外銀に対する過去の厳しい参入規制(や店舗制限)が緩和される上、進出後の競争相手である現地銀行への信頼度(reputation)が低下し、競争力も弱まっている状況は外銀に進出動機をもたらすだろう。

銀行危機に直面した国において、危機後に外銀の現地金融部門におけるプレゼンスが拡大することがいくつかの論文(Goldberg et al. (2000)など)で指摘されているが、外銀のこのような新しい進出パターンは実証分析ではまだ検討されていない。したがって、銀行危機の発生により、外銀に新たな進出動機が与えられるかどうかを実証分析で確認する必要がある。

本稿の目的は、外銀の世界各国における進出を対象に、銀行危機の発生がどのような影響をもたらすのかを実証分析で明らかにすることである。論文の構成は次の通り

---

<sup>6</sup> 小国に本店を持つ銀行においては、全世界規模での営業を行なうより、特定地域に特化する傾向が見られる。

<sup>7</sup> 外銀の進出の現地市場へ及ぼす影響を理論的に考えると、現地銀行が外銀と競争しなければならぬことになるため、現地金融システムの効率性が良くなると期待される。より具体的にいえば、銀行の数が増加すると銀行商品の価格が下がらなければならない。すなわち、金融商品とサービスの価格(手数料)が値下がりし、金利の差も減少するはずである。また海外からの資金導入がより効率的になると考えられている。一般的に言えば、外銀の活動の結果として bank consumer surplus (消費者余剰)が高まると期待されている。また、銀行の多国籍化は、地域的な多様化を進めることになると、銀行収益の増加と安定化が期待される一方、カントリー・リスクや為替リスクといった新しい不安定要因が加わることもなる。Tschoegl(1983)は、多国籍化の度合いが高まると当該銀行の資産成長率の分散が小さくなり、多国籍化によって銀行経営の安定化につながることを示した。

である。まず第2節ではタイの例で銀行危機に直面した国への外銀の進出パターンを検討する。第3節では外銀の進出決定要因に関する先行研究の整理を行なう。第4節では実証分析で使用するモデルとデータを紹介する。第5節では実証分析の結果を解釈し、最後に、第6節では明らかにされた分析結果の政策的な意味を指摘し、残された問題点を整理する。

## 第2節 危機に直面したタイ金融部門における外銀の進出

90年代に、銀行危機に直面した国々(メキシコ、タイなど)において、外銀は危機後に現地金融市場でのプレゼンスを積極的に拡大する傾向が見られる。外銀の南米諸国における進出はいくつかの case study で (Barajas et al. (2000)、Goldberg et al. (2000)、Guillen et al. (2000) など) 分析されているので、タイの例で銀行危機に直面した国における外銀の進出や営業拡大のパターンを詳しく見てみよう。

タイでは通貨危機以前に実施された金融自由化政策<sup>8</sup>のもとで、全商業銀行の総資産残高における外銀のシェアは上昇したが、その増加幅は、外銀の新規参入(1997年)が認められる以前は2~3%程度に限られていた。1997年の新規参入と破綻した現地銀行の外銀による買収の結果、全商業銀行の総資産残高における外銀のシェアは10%以上上昇し、20%に達した(図表5)。

全商業銀行の貸出残高における外銀のシェアは、タイ金融自由化政策のもとで徐々に上昇したが、外銀の新規参入と破綻した現地銀行の買収によって、外銀の貸出市場におけるシェアの上昇は加速され、最高20%まで上がった<sup>9</sup>(図表6)。

タイ金融市場での資金調達における外銀のシェアを見てみると、危機以前は、非常に低かったことが分かる(図表7)。しかし、危機によって、現地銀行の信頼度は大幅に低下し、多くの預金者が預金を現地銀行から安全性の高い外銀(safe haven)に移動させた(flight to quality)。更に、破綻した現地銀行の買収によって、外銀に課されていた厳しい店舗数制限を越えて、買収した現地銀行の店舗網を活用することができ<sup>10</sup>、

---

<sup>8</sup> タイにおける金融自由化政策の効果に関して詳しくはパップ(2001)参照。

<sup>9</sup> 更に、銀行レベルのデータを見てみると、危機後、全ての銀行の貸出残高が減少したことが分かる。しかし、現地銀行を買収した ABN-AMRO 銀行と Standard Chartered 銀行の貸出残高は 1998 年に一時的に減少したが、その後(1999年、2000年)に上昇が見られる。

<sup>10</sup> 外銀に買収された各銀行の店舗数は(1998年)下記の通りである: Bank of Asia は 87 件、Thai Danu Bank は 83 件、Nakornthon Bank は 63 件。1999年に Bank of Asia は 121 件、Thai Danu Bank は 95 件、Nakornthon Bank は 67 件まで店舗数を増加させた。外銀の支店網を広げる行動は、外銀と現地企業の間を生じる情報の非対称性を軽減する措置でもありと考えられる。危機以前はほとんどの外銀の店舗保有数是一件のみであった。

外銀のタイ市場における資金調達活動は活発化された。その結果、外銀は資金調達の面でも市場シェアを大幅に拡大した。しかし、外銀がタイで営業していなければ、現地銀行から引き出された預金はタイ(で営業する外銀)に留まらずに、海外に流出していたであろう。

以上の分析結果をまとめると、危機後のタイ金融市場では、外銀の現地金融部門への参加(直接的なプレゼンス)が増えたことが目立つ。外銀は貸出市場のみならず資金調達の面でも重要な市場ポジションを占めつつあるといえる。

更に、破綻した現地銀行を買収した4行の外銀のうち3行の進出元国は、実証分析で取上げられることの少ない国である(シンガポール(2行)とオランダ(1行))。

しかし、外銀はタイや他の国の金融市場にもうひとつの側面からも影響を及ぼしている。実際には、外銀は現地金融市場に進出しなくても海外で営業している経済主体に(多国籍企業など)融資を行なうことができる。アジア通貨危機以前に活発に行なわれたこの様な **cross-border lending** (対外請求権総額)の残高の推移を見てみると、各国においては減少したことが分かる(図表4)。一方、外銀の現地通貨建ての貸出残高は(外銀の現地金融市場での直接的なプレゼンスを表す)各国において増加したことが明らかである。つまり、アジア諸国では、危機後の外銀は新規参入や破綻した現地銀行の買収によって現地金融市場での直接的なプレゼンスを拡大していた一方、外銀の **local commitment** が低い **cross-border lending** の残高は減少する傾向にあったといえる。

更に、海外の金融機関が行なう **cross-border lending** は貸出先国への資金提供のみである一方、現地市場に進出している外銀は資金提供のみならず、最新の金融技術やノウハウも同時に提供するため、現地金融部門の発展に多面的に貢献しているといえる。

### 第3節 先行研究の整理

#### 3.1 多国籍銀行論の概念について

多国籍銀行論の課題は、なぜ海外の金融機関<sup>11</sup>はある国へ進出するのか、また進出先国には外銀の活動幅の拡大又は縮小が何によるのかを明らかにすることである。

---

<sup>11</sup> 金融機関の基本的な役割は、資金余剰の経済主体から資金不足の経済主体に資金を円滑に運用させる(融通する)ことである。金融機関のこのような資金仲介活動は国内だけではなく、国境を超えても行われている。

外銀の進出に関する研究では銀行の進出決定要因の中にはownership advantages<sup>12</sup>、internalisation advantages (内部化利益)とlocational advantages (現地市場での収益機会)によるものがあると指摘されている(Gray et al. (1981)、Sagari (1992)、Sabi(1994)など)。Locational advantagesは外銀と現地銀行にとって同様であるので、外銀の海外市場への進出はownership advantagesのinternalisation (内部化)によって可能となる。外銀は現地企業、進出先国の経済状況や市場環境について、現地銀行ほど詳しい情報を持っていないため、現地市場に参入ができるのは現地銀行に比較して何らかの比較優位を持っているからであると考えられる。多国籍銀行論で最も頻繁に指摘されるのが多国籍銀行と多国籍企業との自国での顧客関係である。

外銀が自国での取引相手に関する蓄積された情報を海外への進出によって内部化することができる。つまり、internalisation advantagesの源泉は銀行と企業との顧客関係である。

銀行が、自国において取引関係にある企業に対し同種の金融サービスを海外において提供する(追加的な)コストは、小さいと考えられる。それは、国内取引を行うために銀行が企業を既に審査しているからである。つまり銀行は企業の業績、財務状況や金融サービスへのニーズも把握している。

更に、銀行が企業の業績などに関して収集したデータに市場が存在しないため、銀行はこの様な情報を売ることはできない一方、現地銀行もこの様な情報を市場で入手することはできない。したがって、海外市場では多国籍銀行が自国で既に取引相手であった多国籍企業に一番安いコストでサービスができるといえる。

自国で既に取引相手であった銀行が企業の業績を最も把握しているため、海外での取引を行なうための審査コストの面で自国の銀行が最も安く、更に新たなデータ開示の項目が最も少ないため、企業側から見ても自国の銀行との取引が最も望ましい(Grubel(1977))。

企業側からいえば、自己の信用力について適正にかつ安い費用で審査・評価してもらえるのは、従来から取引を行っている金融機関である一方、銀行側も信用力について十分判断できる企業と取引することでリスクの最少化を図ることができる。つまり、銀行と企業の顧客関係は情報コストを考えると長期的・安定的になる。

ところが、海外に進出した多国籍企業と現地銀行とは互いに情報の蓄積を持たないために、円滑な金融取引は行いにくい(情報の非対称性)。このため、多国籍銀行は自国で取引関係のある多国籍企業との現地市場での取引において(現地銀行に対して)比較優位を持つことになるのである。この場合には、銀行の多国籍化は企業の多

---

<sup>12</sup> Ownership advantages とは銀行が持つ生産能力、生産要素へのアクセスなどがもたらす利益である。銀行レベルのデータを使用する実証分析では、銀行のこのような無形資産は銀行が所有する資産残高や銀行の営業年数で把握されている。

国籍化と共に行われることになる<sup>13</sup>。

つまり多国籍銀行が行うホスト・カントリー・バンキング取引の場合は、銀行は自国の企業については既成の貸し手であるため、多くの審査情報を蓄積しており、企業が海外に進出するときに銀行は進出先の現地銀行に対して技術的、コスト的ないし製品差別的な優位性(寺西(1987))をもつことになる。

外銀の進出のもう一つの要因はlocational advantagesによるものである。進出先国での収益機会も外銀に海外市場への進出動機を与える。この場合には、銀行の多国籍化は企業の多国籍化と共に行われる必要はないことになる。しかし、銀行の国際化が始まった頃、各国の金融市場は規制緩和されていなかったため、外銀にとって、現地市場での自国以外の顧客とのホスト・カントリー・バンキング取引は困難であったが、規制緩和の結果、このような(現地市場での収益機会を狙うことによる)進出要因の重要性が高まったと考えられる。

### 3.2 被説明変数の選択

外銀の進出状況(海外市場でのプレゼンス)を把握するために、実証分析では様々な代理変数が使用されている(図表8)。外銀が進出先国に保有する店舗の数や資産残高は実証研究で頻繁に使用されている被説明変数である。Fielke(1977)、Nigh et al.(1986)などは外銀(米銀)の海外市場でのプレゼンスを外銀が進出先国に保有する資産残高で測っている。Brealy et al.(1996)は外銀が海外に保有する店舗数を、Arora(1995)は外銀(邦銀)の店舗数の増加を被説明変数として使用している。更に、

---

<sup>13</sup> Kindleberger(1983)は銀行が多国籍企業を先導したのか、あるいは多国籍企業に追随したのかを歴史的な視点から展望している。既に進出した多国籍企業の金融サービスへのニーズを満たすために銀行が追随して多国籍化を行っているケースと、逆に、先に進出した銀行が現地情報の提供などで企業の多国籍化を先導するケースがあり、個々のケースごとに解答が異なりうるのである。彼は follower 説と leader 説を次のようにまとめた。銀行がネットワークをアグレッシブに形成する一方で産業がプロジェクトや投資に関して防衛的なときは、銀行が主導し、産業が追随する。逆に、産業がアグレッシブで銀行が防衛的な場合は銀行と企業の関係は前と逆になるとしている。銀行を取り巻くマクロ経済状況や市場環境、または個々の銀行のその時の戦略に規定されながら、どちらかの面がより強く表出されるのである。更に、Yamori(1997)が leader-follower 仮説を邦銀のみにおいて分析している。グレンジャー因果性のテストを行なった結果、邦銀は二つの地域(アジアとオセアニア)においては製造業の国際化を先導しているが、別の地域(中近東)においては製造業の国際化の追随者になっている。したがって、アジアとオセアニアにおいては銀行主導説が成立している。しかし、北アメリカとヨーロッパ諸国において因果性が見られなかったため、leader-follower 仮説への一般的な答えを得ることは不可能であると強調している。

Goldberg et al. (1990)、Grosse et al. (1991)、Hondroyiannis et al. (1996)などは外銀の店舗数と資産残高で外銀のプレゼンスを測っている。

Goldberg et al. (1980)は米銀の英国内での活動を米銀の英国内での預金残高で代理している一方、Terrel(1979)、Poulsen(1986)などは外銀の海外市場での活動を貸出残高で測っている。また、Goldberg et al. (1981)、Hultman et al. (1989;1990)などは、外銀の現地市場でのプレゼンスを外銀の市場シェアで(銀行セクターの総資産分の外銀の資産)代理している。

近年、いくつかの研究では外銀の進出状況が外銀の進出元国から進出先国の金融部門への海外直接投資額で把握されている。代表的な研究例にはSagari(1992)(米銀の進出において)、Yamori(1998)(邦銀の進出において)とBuch(2000)(独銀の進出において)がある。

全ての外銀が世界各国に保有する資産や店舗数に関する正確なデータの入手は困難である<sup>14</sup>ため、進出元国と進出先国が共に複数である今回の実証分析では、外銀の現地金融市場におけるプレゼンスを把握するために、外銀の現地市場での現地通貨建て貸出残高の国内貸出残高に占める割合を使用する。

### 3.3 説明変数の選択

実際には、外資系企業の進出先国における金融サービスへの需要(ニーズ)や母国同士の企業と銀行の緊密な関係を直接に把握するのは困難であるため、実証分析では何らかの代理変数を利用することになる。代理変数として、当該国の直接投資額や貿易額(輸出額と輸入額の合計)などが考えられる。

Fieleke(1977)が外銀(米銀)の進出状況を外銀の進出元国から進出先国への海外直接投資額で説明している。米国からの直接投資が多い国では米銀の活動がより活発であると指摘している。また、Nigh et al. (1986)の実証分析でも、米国からの海外直接投資が当該国における米銀の進出行動に強い影響を与えることが明らかにされている。彼らの実証分析によると、米国企業の海外直接投資が進むほど、それに対して金融サービスを行うための米銀の海外資産と支店(現地法人など)の設立も活発化する。この研究は米銀の進出先国として先進国のみならず、発展途上国も分析の対象に含めているが、米銀の海外市場におけるプレゼンスと米国から進出先国への海外直接投資の間に、進出先国の発展水準に関わらず正の有意な関係があると明らかにさ

---

<sup>14</sup> 最近、いくつかの実証研究で BankScope のデータベースが使用され、例えば、

Demirgüç-Kunt et al.(1998b)は外銀のプレゼンスを外銀が進出先国に保有する店舗の数と資産残高で測っている。しかし、このデータベースはまだ完全ではなく、例えば、外銀の支店レベルのデータが入っていないため、外銀が支店(branch)として営業している国の場合は(多くのアジアの国)、外銀のプレゼンスは正確に把握されていないと思われる。

れた。

更に、海外直接投資額は、米銀のみならず、邦銀のイギリスやヨーロッパ諸国への進出においても重要な役割を果たすことがThornton (1991;1992) やArora(1995)の実証研究で確認されている。

Goldberg et al. (1980) はイギリスに進出した米銀を対象にした実証分析において、輸出額を説明変数として使用し、米国の輸出が増加すると米銀の英国内での活動が盛んになることを指摘している。また、邦銀の米国市場と米銀の日本市場への進出を分析したTerrell (1979) も、米銀と邦銀双方において進出状況は両国の貿易(輸出入額)と正の相関関係にあることを明らかにしている。

Hultman et al. (1989) やGrosse et al. (1991) は、在米外銀の進出状況を母国別に分析し、当該国からの米国への海外直接投資ならびに貿易額の双方が米国市場での当該国からの銀行のプレゼンスと正の相関関係にあり、高い説明力を持つことを明らかにしている。

Yamori (1998) は、邦銀の立地選択(進出) 要因を検討した実証分析の結果、日系企業の進出先国における金融サービスへの需要が邦銀の立地選択において重要な決定要因であったと証明している。しかし、邦銀の国際化が日本の製造業の国際化と共に行われるのみならず、銀行の自らの動機(現地市場での収益機会<sup>15</sup>)によっても行なわれると明らかにしている。また、Buch(2000)は独銀の進出において海外直接投資や現地市場での収益機会の重要性を確認し、更に、進出先国が国際金融センターのホスト・カントリー(香港、シンガポールなど)であることが独銀に進出動機をもたらすことを証明した。

Terrell (1979) は、進出先国での貸出業務の採算性(profitability)を貸出残高/預金残高で代表している。厳格な(tight)貸出市場では(貸出残高/預金残高が高い場合)現地銀行の信用提供は貸出需要に追いつかないため、このような市場状況は外銀にとって進出動機を与えると考える。米銀の日本市場と邦銀の米国市場における進出においては、貸出業務の採算性と外銀の進出状況の間に正の相関関係があると明らかにした。

先行研究の結果を整理すると、外銀の進出決定要因として自国の企業との緊密な関係が数多くの実証分析で証明されている。この関係を把握するために、外銀の自国から進出先国への海外直接投資額と両国間の貿易額が使用されている。また、現地市場での収益機会を把握するために現地市場での利ざや(貸出金利と預金金利の差

---

<sup>15</sup> この様な進出動機は Nigh et al. (1986) の 1976-82 年間の期間を対象にした研究では確認されなかった。当時、各金融市場では現地市場での現地顧客との金融取引に関して多くの規制が存在した。しかし、金融部門における規制緩和政策や技術進歩が外銀の現地金融市場における活動の範囲を拡大したといえる。

=spread)、貸出業務の採算性(貸出残高/預金残高)、現地金融市場の大きさ(M2、一人当たりGDPなど)が使用されている。更に、銀行の進出先国が金融センターのホスト・カントリーであることが金融センターダミーでコントロールされている。

一方、近年いくつかのcase studyで、銀行危機に直面した国では危機後、外銀のプレゼンスは上昇すると報告されている。しかしながら、銀行危機の発生で、外銀に新たな進出動機が与えられるかはまだ実証分析で確認されていないため、新たな説明変数として外銀の進出先国が銀行危機<sup>16</sup>に直面した場合には危機ダミーを使用する。

#### 第4節 実証分析のモデルとデータ

以上の先行研究の整理で、実証分析では以下のモデルを使用する。

$$\text{Share}_j = a + b_1 \text{FDI}_j + b_2 \text{Trade}_j + c_1 \text{LMO1}_j + c_2 \text{LMO2}_j + d_1 \text{Center}_j + d_2 \text{Crisis}_j + \varepsilon_j \quad (1)$$

ここでは、

Share= 外銀の現地通貨建て貸出残高の国内貸出残高に占める割合

FDI= 累積海外直接投資額/GDP

Trade= 貿易額(輸出額+輸入額)/GDP

LMO1= 利ざや (貸出金利-預金金利)

(LMO = Local Market Opportunity = 現地市場での収益機会)

LMO2= 預貸率 (貸出残高/預金残高)

Center= 国際金融センターダミー (進出先国が国際金融センターのホスト・カントリーである場合は=1、その他の国の場合は=0)

Crisis= 銀行危機ダミー (進出先国が90年代に銀行危機に直面した場合は=1、その他の国の場合は=0)

実証分析(OLSクロスセクション(横断面))で使用したデータは世界各国(77ヶ国<sup>17</sup>) (図表9)の2000年のマクロデータである(図表10)。被説明変数として使用した現地通

<sup>16</sup> Demigürc-Kunt et al. (1998a)によると銀行危機(banking crisis)は下記の通りに定義される。次の条件の一つでも成立したら、それを銀行危機と呼ぶ。1.銀行の不良債権比率が10%を超える、2.危機処理の負担がGDPの2%を超える、3.銀行が国有化されるか、預金が凍結されるかあるいは政府による預金保証スキームが実施される。

<sup>17</sup> 国のサンプルはDemigürc-Kunt et al. (1998b)と同様であるが、ボツワナ、スワジランド、ルクセンブルグの3ヶ国においてはデータに欠損値が見られたため、サンプルから除いた。

貨建て貸出残高 (local currency claims) の出所は『BIS Quarterly Review』である。このデータ項目をBISに報告する国は2000年に23ヶ国であったため、外銀の進出元国の数は23である。

各国の累積海外直接投資額を『World Investment Report』から、その他のデータを(輸出額、輸入額、GDP、貸出金利、預金金利、国内貸出残高)『International Financial Statistical Yearbook』から得た。各国の先進国向け貿易のデータの出所は『Direction of Trade Statistics Quarterly』である。台湾についてはIMF加盟国ではないため、台湾中央銀行の『Financial Statistics』からデータを得た。

## 第5節 実証分析の結果と解釈

今回行なった実証分析の目的は、外銀の進出決定要因を進出元国と進出先国が共に複数であるフレームワークで明らかにすることである。更に、進出先国での銀行危機の発生が外銀の現地市場でのプレゼンスへ及ぼす影響を明確にするために、先行研究で使用されている説明変数に加えて、銀行危機ダミーを新たな説明変数として導入した。

被説明変数はモデル1、モデル2とも同じく外銀の現地通貨建て貸出残高の国内貸出残高に占める割合を使用した。両方のモデルにおいて全サンプル(77ヶ国)(先進国(20ヶ国)とエマージングマーケット(57ヶ国))とエマージングマーケットのみのサブサンプルによる推計も行った。

実証分析の結果(図表11)、外銀の進出状況と進出先国への海外直接投資の間に、モデル1、モデル2双方において、正の有意な相関関係があると明らかになった。つまり、外銀の進出動機においては、進出先国での海外直接投資は重要な役割を果たすといえる。この進出決定要因は外銀(米銀、邦銀や独銀)の進出において既に確認されていたが、今回の実証分析結果から、外銀の進出先国への累積海外直接投資額は外銀の進出の重要な決定要因であり、更に、先進国への進出のみならず、エマージングマーケットにおける進出についても同様であるといえる。

しかし、貿易に関する推計結果は有意ではなかったため、貿易額は外銀の進出において重要な要因ではないといえる。この点について第6節で詳しく述べる。

モデル1では、現地市場での収益機会を2つの変数で代理する。全サンプルとエマージングマーケットのみのサブサンプルにおいても外銀の海外でのプレゼンスと進出先国での貸出金利と預金金利の差(LMO1)は正の関係にあるが、有意な結果は得られなかった。しかし、現地市場での収益機会を貸出残高/預金残高(LMO2)で測った場合は、先行研究と同様に正の有意な結果が得られた。つまり、進出先国での貸出市場の状況は、外銀にとって重要な進出決定要因であるといえる。

進出先国での金融センターの存在をコントロールするために導入した金融センター

ダミーと外銀の海外市場におけるプレゼンスは正の関係にあるが、モデル1、モデル2双方の場合で推計結果はエマージングマーケットのみにおいて有意であった。つまり、外銀のエマージングマーケットにおける進出の場合は、進出先国での国際金融センターの存在は外銀の進出にポジティブな効果を与える。

銀行危機ダミーに関する推計結果から、外銀の海外市場におけるプレゼンスと進出先国で発生した銀行危機の間に正の有意な相関関係があると確認された。モデル1、モデル2双方で同様な結果が得られた。つまり、外銀は進出先国で発生した銀行危機を市場参入や営業の拡大へのチャンスとして考える。Goldberg et. al(2000)は外銀の南米諸国における進出においては、進出先国が銀行危機に直面しても、外銀は進出に踏み切ると報告しているが、このような進出行動は(スペインの銀行の)南米諸国における進出のみに限らず、他の地域でも行なわれているといえる。

モデル1とモデル2でもエマージングマーケットに関する推計結果の有意水準は全サンプルに関する結果の有意水準より高い。つまり、外銀のエマージングマーケットにおける進出については、進出先国での銀行危機の発生による進出動機は先進国への進出動機より強い。その背景には、外銀の先進国への参入に対する規制が既に緩和されている一方、エマージングマーケットの諸国では外銀に対する規制は先進国ほど緩和されていないため、外銀が銀行危機のときの参入規制の緩和を進出への機会と考えることがある。また、エマージングマーケットでは、破綻した現地銀行の国内金融機関による買収は困難であるため、多くの現地銀行が外銀によって買収される。

モデル2では外銀の海外市場におけるプレゼンスと進出先国の金融部門の発展水準(M2/GDP)の間関係を検討する。推計結果から、外銀の進出にとって現地市場の発展水準は重要な決定要因ではないといえる。

モデル1とモデル2の推計結果から、外銀は、現地金融部門の発展水準に関わらず、外資系企業への金融サービスの提供や現地市場での収益機会を求めて進出していると解釈することができる。

## 第6節 結語

今回の実証分析から、外銀のプレゼンスと外銀の進出先国への海外直接投資、現地市場での貸出業務の採算性との間に正の有意な相関関係があることが明らかになった。また、外銀のエマージングマーケットにおける進出においては進出先国での国際金融センターの存在が重要な決定要因であると明確化された。更に、銀行危機の発生は外銀に進出動機をもたらすことも確認された。

しかし、貿易に関して今回の実証分析では、有意な結果が得られなかった。その背景に次のことがあると考えられる。まず、説明変数は外銀の進出先国の輸出と輸入額を合わせた金額であったが、外銀の進出元国が主に先進国であるため、進出先国の

世界各国との貿易額より外銀の進出先国と先進国の間の貿易額<sup>18</sup>の使用がより適切である。外銀の進出先国と先進国の間の貿易額を説明変数として使用した推計で、全サンプルにおいて推定係数の符号が負から正に転じたが、有意な結果は得られなかった。

次に、被説明変数の適切性を検討する。今回の実証分析では、被説明変数として外銀の現地通貨建て貸出残高の国内貸出残高に占める割合を使用した。この被説明変数は、進出元国と進出先国が共に複数であるフレームワークで既存外銀、新規参入の外銀と現地銀行を買収した外銀による現地通貨建て貸出を適切に把握することができる一方、外銀の(貿易向けなど)外貨建て融資を把握することができないといえる。

一般的には、今回使用した被説明変数は、外銀の海外市場におけるプレゼンスを過小評価すると考えられる。第一に、進出している外銀は進出先国では現地通貨建ての貸出とともに外貨建て貸出も行なっている。第二に、世界各国で活動している外銀の進出元国は、この分析に含めたBISに報告する23ヶ国のみではなく、より多いため、それらの国からの外銀の海外市場におけるプレゼンスは把握されていない。被説明変数は、適切なデータが入手可能であれば、この二点を改善するべきであろう。

今回の実証分析は国レベルのマクロデータを用いたOLSクロスセクション分析であるため、この分析の結果はロバストかどうかを他の方法でも確認する必要がある。更に、世界各国において銀行レベルのデータ(マイクロデータ)を利用し、銀行危機が外銀の進出に及ぼす影響をマイクロ経済学的視点からも分析する必要があるであろう。

---

<sup>18</sup> 海外直接投資の場合は、海外直接投資のほとんどを先進国が行なうため、このような問題は生じないと考えられる。

図表 1

外銀の進出に関する主な実証分析対象

進出元/進出先	一国	多国
一国	Terrel(1979), Goldberg and Saunders(1980), Poulsen(1986), Hultman and McGee(1990), Thornton (1991;1992)	Fielke(1977), Nigh, Cho and Krishnan(1986), Goldberg and Johnson(1990), Sagari(1992), Sabi(1994), Arora(1995), Yamori(1998), Buch(2000)
多国	Hultman and McGee(1989), Grosse and Goldberg(1991), Ursacki and Vertinsky(1992), Hondroyiannis and Papapetrou (1996)	Brealey and Kaplanis (1996)

図表 2

エマージングマーケットにおける外銀の市場シェア

	総銀行資産 (1994年) (10億ドル)	外資系 <sup>a</sup> (%)	総銀行資産 (1999年) (10億ドル)	外資系 <sup>a</sup> (%)
<b>南米</b>				
アルゼンチン	73.2	17.9	157.0	48.6
ブラジル	487.0	8.4	732.3	16.8
メキシコ	210.2	1.0	204.5	18.8
ヴェネズエラ	16.3	0.3	24.7	25.0
<b>中欧</b>				
チェコ	46.6	5.8	63.4	49.3
ハンガリー	26.8	19.8	32.6	56.6
ポーランド	39.4	2.1	91.1	52.8
<b>アジア</b>				
韓国	638.0	0.8	642.4	4.3
マレーシア	149.7	6.8	220.6	11.5
タイ	192.8	0.5	198.8	5.6

(注) (1) a) 外国人投資家が5割以上のシェアを持つ銀行の総銀行資産残高における比率。

(出所)『International Capital Markets』2000年、153ページより抜粋。

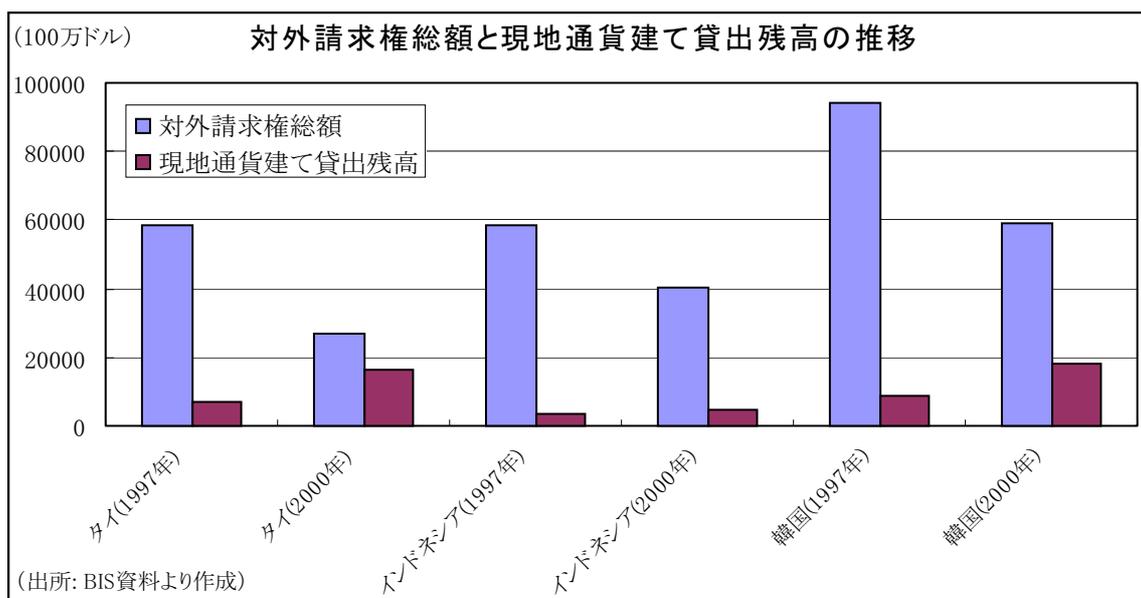
図表 3

外銀の南米と中欧諸国における資産残高(1999年)

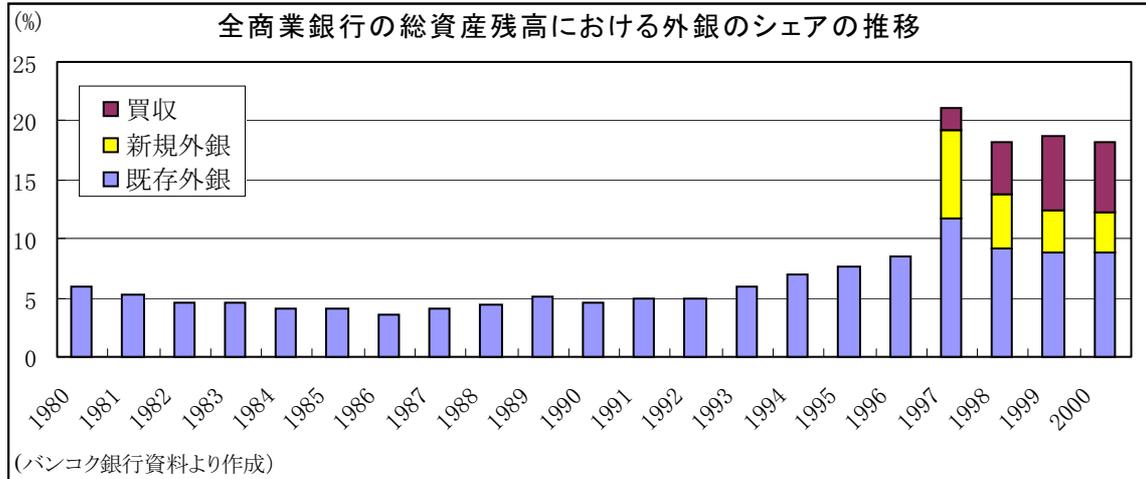
	親銀行の総資産残高 (10億ドル)	銀行の各地域に おける資産残高 (10億ドル)	親銀行の各地域における資産 (親銀行の総資産残高における パーセンテージ)
<b>南米諸国</b>			
Banco Bilbao Vizcaya	164.3	35.3	21.5
Fleet Boston F.C.	190.7	27.3	14.3
Banco Santander Central Hispano	277.1	43.8	16.2
HSBC Holdings	475.5	16.7	3.5
Citigroup	668.6	26.1	3.9
<b>中欧諸国</b>			
Erste Bank	60.7	15.0	24.7
KBC Bank	163.1	8.2	5.0
Bank Austria	139.7	7.2	5.1
ING Group	460.8	4.3	0.9

(出所) 『International Capital Markets』 2000年、178 ページより抜粋。

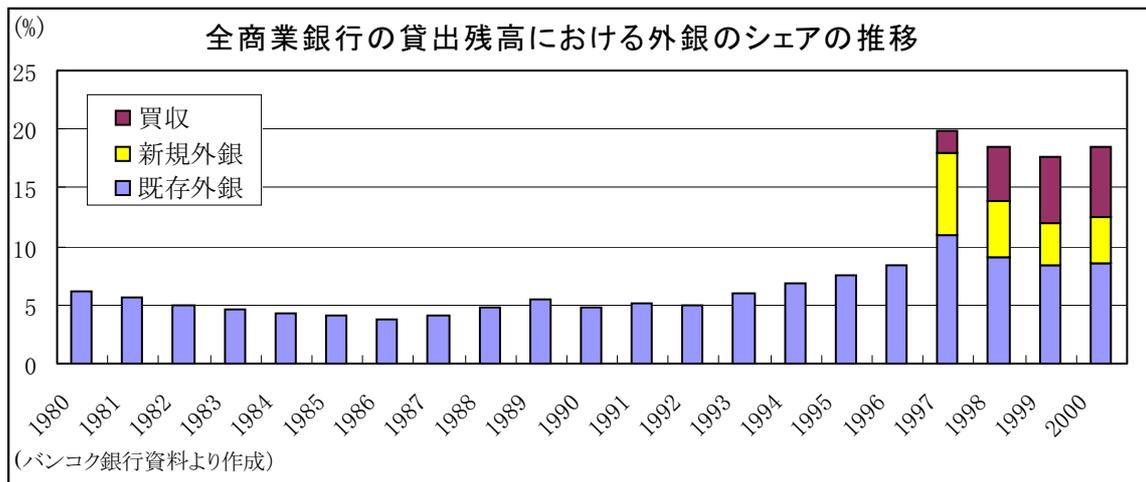
図表 4



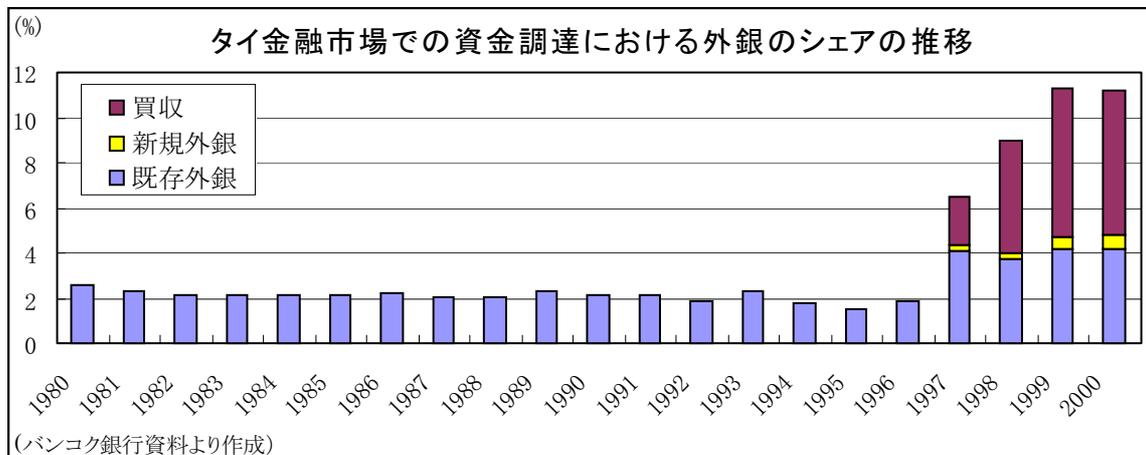
図表 5



図表 6



図表 7



図表 8

外銀の進出に関する主な実証分析

研究者	分析対象 (進出元・進出先)	分析期間	データ・ レベル	被説明変数	説明変数
Fielke(1977)	米銀・海外市場	1974 年	国	資産残高	海外直接投資、GNP、貿易
Terrel(1979)	邦銀・米国市場;米銀・日 本市場	1972 年-1978 年	国	貸出残高	貿易、現地銀行の貸出残高、 貸出残高/預金残高
Goldberg and Saunders(1980)	米銀・英国市場	1961 年-1978 年	国	米銀の英国における預 金残高	輸出、為替レート、金利の差、 規制ダミー
Nigh, Cho and Krishnan(1986)	米銀・海外市場(30ヶ国)	1976 年-1982 年	国	資産残高	海外直接投資、株価収益率、 現地市場での取引機会、規 制ダミー
Poulsen(1986)	邦銀・米国市場	1972 年-1980 年	国	貸出残高	貿易、投資、利ざや、ダミー
Hultman and McGee(1989)	外銀・米国市場;邦銀・米 国市場	1972 年-1980 年	国	市場シェア	海外直接投資、貿易、為替レ ート、株価収益率、金利
Hultman and McGee(1990)	邦銀・米国市場	1974 年-1986 年	国	市場シェア	海外直接投資、為替レート、 規制ダミー
Goldberg and Johnson(1990)	米銀・海外市場(23ヶ国)	1972 年-1985 年	国	資産残高・店舗数	海外直接投資、貿易、GNP、 人口、為替レート、預金残高、 規制
Grosse and Goldberg(1991)	外銀・米国市場	1980 年-1988 年	国	資産残高・店舗数	海外直接投資、貿易、カントリー ・リスク、距離、進出元国の 銀行業の規模
Thornton(1991;1992)	邦銀・英国市場	1975 年-1989 年	国	資産残高	海外直接投資、為替レート、 配当金、規制ダミー
Ursacki and Vertinsky(1992)	外銀・日本と韓国市場	1967 年-1986 年	銀行	進出のタイミング(年)	海外直接投資、貿易、距離、 銀行の総資産、規制ダミー
Sagari(1992)	米銀・海外市場(21ヶ国)	1977 年	国	進出先国の金融部門に おける海外直接投資額	海外直接投資、GNP、規制フ レームワーク
Sabi(1994)	米銀・発展途上国市場 (70ヶ国)	1979 年	国	進出(0/1)	海外直接投資、貿易、成長 率、GNP、カントリー・リスク、 貸出残高/預金残高
Arora(1995)	邦銀・EU 市場	1976 年-1991 年	国	店舗数の増加	海外直接投資、貿易、為替レ ート、株価収益率、規制ダミー
Brealey and Kaplanis(1996)	世界上位 1000 行の銀行 (37ヶ国の銀行・82カ国 の市場)	1992 年	銀行	店舗数	海外直接投資、輸出、輸入、 GDP、国際金融センターダミ ー
Hondroyiannis and Papapetrou (1996)	外銀・ギリシャ市場	1981 年-1992 年	国	店舗数;資産残高	貿易、距離、カントリー・リスク、 進出元国の金融市場の規模
Yamori(1998)	邦銀・世界市場(44ヶ国)	1951 年-1994 年	国	進出先国の金融部門 における累積海外直接 投資額	海外直接投資、一人当たり GNP、M2/GNP, カントリー・リ スク、輸出、輸入
Buch(2000)	独銀・世界市場(22ヶ国)	1981 年-1998 年	国	進出先国の銀行部門 における累積海外直接 投資額	海外直接投資、M2/GDP、輸 出、距離、EU 加盟国ダミー、 国際金融センターダミー

図表 9

分析対象国の一覧

番号	国名	現地通貨建て 貸出残高/国内 貸出残高 (%)	危機 ダミー	番号	国名	現地通貨建て 貸出残高/国内 貸出残高 (%)	危機 ダミー
1	Argentina	0.24	1	41	Peru	0.23	0
2	Bahrain	0.35	0	42	Philippines	0.13	1
3	Bolivia	0.12	0	43	Poland	0.44	1
4	Brazil	0.28	1	44	Qatar	0.09	0
5	Chile	0.56	0	45	Romania	0.15	0
6	China	0.00	0	46	Russia	0.02	1
7	Colombia	0.23	0	47	Saudi Arabia	0.00	0
8	Costa Rica	0.03	0	48	Singapore	0.44	0
9	Cyprus	0.01	0	49	South Africa	0.04	0
10	Czech	0.52	1	50	Sri Lanka	0.07	1
11	Dominican Republic	0.08	0	51	Taiwan	0.03	1
12	Ecuador	0.01	1	52	Thailand	0.13	1
13	Egypt	0.03	1	53	Tunisia	0.03	0
14	El Salvador	0.08	0	54	Turkey	0.03	1
15	Estonia	0.05	1	55	Venezuela	0.66	1
16	Guatemala	0.09	0	56	Yemen	0.17	0
17	Haiti	0.09	0	57	Zambia	0.11	0
18	Honduras	0.03	0	58	Australia	0.21	0
19	Hong Kong	0.72	0	59	Austria	0.01	0
20	Hungary	0.32	1	60	Belgium	0.04	0
21	India	0.07	1	61	Canada	0.12	0
22	Indonesia	0.05	1	62	Denmark	0.10	0
23	Israel	0.00	0	63	Finland	0.06	1
24	Jamaica	0.81	1	64	France	0.06	1
25	Jordan	0.07	0	65	Germany	0.03	0
26	Korea	0.05	1	66	Greece	0.08	0
27	Lebanon	0.05	0	67	Ireland	0.11	0
28	Lithuania	0.02	0	68	Italy	0.04	1
29	Malaysia	0.29	1	69	Japan	0.03	1
30	Malta	0.52	0	70	Netherlands	0.11	0
31	Mexico	0.76	1	71	New Zealand	0.30	1
32	Morocco	0.11	0	72	Norway	0.07	1
33	Nepal	0.01	1	73	Portugal	0.16	0
34	Nicaragua	0.00	0	74	Spain	0.05	0
35	Nigeria	0.06	1	75	Sweden	0.02	1
36	Oman	0.08	0	76	U.K.	0.19	0
37	Pakistan	0.11	0	77	U.S.	0.14	1
38	Panama	0.38	0				
39	Papua New Guinea	0.04	1				
40	Paraguay	0.47	1				

図表 1 0

基本統計量

変数	平均値	標準偏差	最小値	最大値
現地通貨建て貸出残高/国内貸出残高 (%)	0.162	0.193	0.000	0.809
海外直接投資 (FDI)	0.383	0.420	0.012	2.891
貿易 (Trade)	0.751	0.504	0.176	2.966
利ざや(LMO1)	5.374	5.314	-5.142	34.478
預貸率 (LMO2)	0.900	0.397	0.289	3.418
金融センターダミー (Center)	0.091	0.289	0.000	1.000
銀行危機ダミー (Crisis)	0.429	0.498	0.000	1.000
金融セクターの発展水準 (M2/GDP)	0.619	0.444	0.147	2.630

図表 1 1

推計結果

説明変数		モデル1		モデル2	
		全サンプル	エマージング マーケット	全サンプル	エマージング マーケット
海外直接投資	推定係数	0.167	0.179	0.176	0.148
	t value	2.401**	2.106**	3.322***	2.101**
貿易	推定係数	-0.222	-0.051		
	t value	-0.013	-0.739		
利ざや(LMO1)	推定係数	0.005	0.003		
	t value	1.181	0.576		
預貸率(LMO2)	推定係数	0.116	0.105		
	t value	2.231**	1.685*		
金融センターダミー	推定係数	0.101	0.218	0.112	0.244
	t value	1.387	1.713*	1.499	1.994*
銀行危機ダミー	推定係数	0.126	0.181	0.113	0.161
	t value	3.034***	3.345***	2.691***	3.074***
金融セクターの発展水準	推定係数			-0.038	-0.038
	t value			-0.769	-0.684
定数項	推定係数	-0.076	-0.046	0.067	0.072
	t value	-1.261	-0.546	1.618	1.514
サンプル数		77	57	77	57
Adjusted R <sup>2</sup>		0.24	0.27	0.20	0.26

(注) (1) \*、\*\*、\*\*\*は t 検定において 10%、5%、1%水準で有意であることを示す。

## 参考文献

### 【邦文文献】

- 奥田英信 (2001) 「マレーシア・タイ・フィリピン銀行業界の計量分析—アジア危機前の構造とこれからの銀行再編の課題—」、mimeo
- 寺西 重郎 (1987) 「日本の「資本輸出国」化と銀行の国際化」『日本の金融 [II] 国際化の展望』東京大学出版会、pp. 171-219
- パップ イシュトヴァーン (2001) 「タイにおける金融自由化政策と現地銀行・外国銀行の効率性 その1」『一橋論叢』12月号、pp.69-83

### 【英文文献】

- Arora, D. (1995) *Japanese Financial Institutions in Europe*, North-Holland
- Barajas, A., R. Steiner and N. Salazar (2000) “The Impact of Liberalization and Foreign Direct Investment in Colombia’s Financial Sector”, *Journal of Development Economics*, pp. 157-196
- BIS Quarterly Review*, BIS, Basle, Various Issues
- Brealey, R. A. and E. C. Kaplanis (1996) “The Determination of Foreign Banking Location”, *Journal of International Money and Finance*, April, pp. 577-597
- Buch, C.M. (2000) “Why Do Banks Go Abroad?—Evidence from German Data”, *Journal of Financial Markets, Institutions, and Instruments*, January, pp. 33-67
- Demirgüç-Kunt, A. and E. Detragiache (1998a) “The Determinants of Banking Crises in Developing and Developed Countries”, IMF Staff Papers
- Demirgüç-Kunt, A., R. Levine and Hong-Ghi Min (1998b) “Opening to Foreign Banks: Issues of Stability, Efficiency, and Growth”, The Implications of Globalization of World Financial Markets, The Bank of Korea
- Direction of Trade Statistics Quarterly*, International Monetary Fund, 2001 June
- Fielke, N. S. (1977) “The Growth of United States Banking Abroad: An Analytical Survey”, Federal Reserve Bank of Boston, Key Issues in International Banking, October pp. 9-40
- Financial Statistics*, Taiwan District, The Republic of China, Central Bank of China, 2001 December
- Goldberg, L., B. G. Dages and D. Kinney (2000) “Foreign and Domestic Bank Participation in Emerging Markets: Lessons from Mexico and Argentina”, NBER, Working Paper 7714
- Goldberg, L. G. and A. Saunders (1980) “The Causes of U.S. Bank Expansion Overseas: The Case of Great Britain”, *Journal of Money, Credit and Banking* No. 4. pp. 630-643

- Goldberg, L. G. and A. Saunders (1981) "The Determinants of Foreign Banking Activity in the United States", *Journal of Banking and Finance*, Vol. 5. No. 1. pp. 17-32
- Goldberg, L. G. and D. Johnson (1990) "The Determinants of US Banking Activity Abroad", *Journal of International Money and Finance*, No. 2. pp. 123-137
- Gray, J. M. and Gray H. P. (1981) "The Multinational Bank: A Financial MNC?", *Journal of Banking and Finance*, Vol. 5. No. 1. pp. 33-63
- Grosse, R. and L. G. Goldberg (1991) "Foreign Bank Activity in the United States: An Analysis by Country of Origin", *Journal of Banking and Finance*, pp. 1093-1112
- Guillen, M. F. and A. E. Tschoegl (2000) "The Internationalization of Retail Banking: The Case of Spanish Banks in Latin America", *Transnational Corporations*, December, pp. 63-97
- Hondroyiannis, G. and E. Papapetrou (1996) "International Banking Activity in Greece: The Recent Experience", *Journal of Economics and Business*, pp. 207-215
- Honohan, P. and D. Klingebiel (2000) "Controlling Fiscal Costs of Banking Crises", World Bank
- Hultman, Ch. W. and R. McGee (1989) "Factors Affecting the Foreign Banking Presence in the U.S.", *Journal of Banking and Finance*, July pp. 383-396
- Hultman, Ch. W. and R. McGee (1990) "The Japanese Banking Presence in the United States and Its Regional Distribution", *Growth and Change*, Fall, pp. 69-79
- International Financial Statistics Yearbook*, International Monetary Fund, 2001
- International Capital Markets : Developments, Prospects, and Key Policy Issues*, International Monetary Fund, 2000
- Kindleberger, Ch. P. (1983) "International Banks as Leaders or Followers of International Business: An Historical Perspective", *Journal of Banking and Finance* Vol. 7. No. 4. 583-595
- Lindgren, C. et al. (1999) "Financial Sector Crisis and Restructuring Lessons from Asia", IMF, Occasional Paper No. 188
- Nigh, D., K. R. Cho and S. Krishnan (1986) "The Role of Location-Related Factors in U.S. Banking Involvement Abroad", *Journal of International Business Studies*, Fall, pp. 59-72
- Peek J. and E. S. Rosengren (1997) "The International Transmission of Financial Shocks: The Case of Japan", *The American Economic Review*, September, pp. 495-505
- Peek J. and E. S. Rosengren (2000) "Collateral Damage: Effects of the Japanese Bank

- Crisis on Real Activity in the U. S.”, *The American Economic Review*, March, pp.30-45
- Poulsen, A. (1986) “Japanese Bank Regulation and the Activities of U. S. Offices of Japanese Banks”, *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 18. No. 3. pp. 366-373
- Sabi, M. (1994) “Motivational Factors for the Establishment of U.S. Banks in Developing Countries”, *Social and Economic Studies*, pp. 91-105
- Sagari, S.B. (1992) “United States Foreign Direct Investment in the Banking Industry”, *Transnational Corporations*, December, pp. 93-23
- Terrel, H. (1979) “U.S. Banks and Japanese Banks in the United States: An Empirical Comparison”, *Economic Review of Federal Reserve Bank of San Francisco*, Summer, pp. 18-30
- Thornton, John (1991) “Concentration in World Banking, the Cost of Capital and Rise of the Japanese Banks”, *British Review of Economic Issues*, June, pp. 57-76
- Thornton, John (1992) “The Cost of Capital and the Multi-Nationalization of the Japanese Banking”, *International Economic Journal*, Winter, pp. 85-94
- Tschoegl, A. E. (1983) “Size, Growth and Transnationality Among the World’s Largest Banks”, *Journal of Business*, April, pp 187-201
- Ursacki, T. and I. Vertinsky (1992) “Choice of Entry Timing and Scale by Foreign Banks in Japan and Korea”, *Journal of Banking and Finance*, pp. 405-421
- Yamori, N. (1997) “Do Japanese Banks Lead or Follow International Business?: An Empirical Investigation”, *Journal of International Financial Markets Institutions and Money*, December, pp. 369-382
- Yamori, N. (1998) “A Note on the Location Choice of Multinational Banks: The Case of Japanese Financial Institutions”, *Journal of Banking and Finance*, January, pp. 109-120
- World Investment Report*, United Nations Conference on Trade and Development, Geneva, 2001