

論 説

欧州新興国の金融危機と外国銀行、
ウィーン・イニシアティブ¹⁾

高 田 公

第1節 はじめに

2007年以降、米国のサブプライムローン関連の債券の問題から米国および西欧の銀行で発生した危機は、2008年9月の米大手投資銀行リーマン・ブラザーズ破綻のショックをきっかけとして、大恐慌以来最悪ともいわれる世界的な金融危機に発展した。この危機は、それまで高い経済成長を維持していた欧州新興国²⁾にも波及し、ハンガリー、ラトヴィアなど一部の国ではIMFが主導する緊急融資を受けることとなった。この地域の危機的状況は2008年末までに一旦は沈静化したとみられた。しかし2009年に入り、欧州新興国の銀行が深刻な危機に直面しているという認識が急速に拡大した³⁾。欧州新興国各国からは国外に資金が流出し、新たな世界的危機の震源地として注目されるようになったが、その後にEUや国際機関による支援策が次々とまとめられたことにより、2009年3月から4月上旬頃までにはこの地域への危機の認識は当面のところ収束したものとみられるようになった⁴⁾。

この2008-2009年の欧州新興国の危機で特に注目されたのが、西欧銀行とその欧州新興国子会社・支店との関係である。1990年代後半以降活発化した西欧銀行の欧州新興国、とりわけ中東欧地域への進出に伴い、西欧銀行はこの地域への国境を越えた貸出を拡大するだけでなく、新規設立または買収により設けた子会社や支店を通じて、この地域への金融サービスの提供を拡大した。また世界的な危機の発生以降の欧州新興国の急速な景気減退により、この地域への貸出を拡大した西欧銀行の資産の質に懸念が生じることとなった。

近年、外国銀行⁵⁾の参入に関する数多くの研究がなされているが、そのなかで外国銀行の参入が受入国の銀行部門に対して与える影響に関して、外国銀行が安定性をもたらすのか、あるいは不安定性の原因となるのかについては一つの大きな論点となっている。多くの研究が受入国の危機の際にも外資系銀行の貸出が安定していることを主張しているが、一方で外資系銀行は本国の経済状況や親銀行の経営状況の影響を受け、また受入国の危機の際に撤退するなど、条件次第では不安定性をもたらす可能性があることが指摘されている。2008-2009年に中東欧地域で生じた金融危機はこの論点についての格好の考察の材料を提供している。この度の危機においては、外国銀行進出の受入国である中東欧諸国と同時に、進出している外国銀行の本国も危機にさらされることとなった。このような形での金融危機は、これまでの銀行部門の安定性における外国銀行の

役割に関する先行研究はまだ少ない。さらに中東欧地域に進出している外国銀行は大部分が西欧諸国の銀行であり、中東欧地域は比較的少数の西欧銀行のグループの寡占ともいえる状況が形成されている。このような形で中東欧地域の銀行部門が西欧に統合されつつあることは、外国銀行の役割に関する議論の想定外の事態といえる。このような西欧銀行による中東欧地域の銀行部門の支配は、金融危機の進展と各国の銀行部門にどのような影響を及ぼしたのであろうか。

またこの度の欧州新興国の危機の中では、欧州新興国に進出している欧州の主要な銀行グループ、国際金融機関、欧州委員会および銀行グループの本国・受入国の関係機関などの主要な利害関係者間の対話を図る会合が形成された。この「ウィーン・イニシアティブ」と呼ばれる会合は、危機にどのような影響を及ぼしたのであろうか。

本稿では、2008-2009年に発生した欧州新興国の危機において、外国銀行（西欧銀行）がどのように影響したのか、また危機の拡大を防止するにあたりウィーン・イニシアティブがどのように働いたのかを検討する。

第2節 中東欧地域の銀行部門構造と外国銀行

本節では、まず欧州新興国の危機発生以前の経済状況について検討する。次に欧州新興国への危機の伝播について説明し、さらに欧州新興国、なかでも中東欧諸国における西欧銀行の影響力の大きさについて検討する。

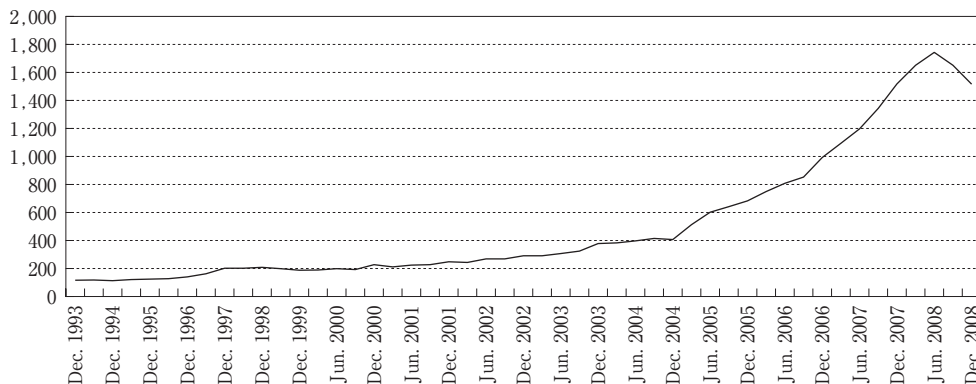
2.1. 欧州新興国の金融危機の発生以前の状況

かつて社会主義体制をとっていた欧州新興国では、資本主義への体制転換後、政治経済が安定するにつれて外国からの直接投資が増加し、多くの国で輸出が急増した。この直接投資の進出元となり、また輸出先となった国は、多くの場合、西欧諸国である。また欧州新興国の中でも、とりわけ中東欧諸国においては、旧社会主義時代から引き継いだ国有銀行の民営化や EU の東方拡大などを契機として、外国銀行、特に西欧諸国の銀行の子会社である外資系銀行によって銀行部門の大部分が占められることとなった。

岩田（2010）は、このような西欧銀行の進出の背景を次のように説明している。2000年の IT バブル崩壊後の不況で EU 域内主要国の銀行の収益率が低下し、預金と貸出の利鞘に依拠した伝統的なビジネスモデルから高い収益が期待できなくなったことから、西欧銀行は二つの活路を見出した。一つは「トレーディング勘定」から高収益を上げる「投資銀行」化であり、もう一つが EU の新規加盟国である中東欧・バルト諸国への展開であった（岩田, 2010: p. 44）。

2004年以降、欧州新興国への外国銀行を通じた与信活動⁶⁾は近年急速に増加していた（図1）。国際決済銀行（BIS）の「国際与信統計」⁷⁾（Consolidated banking statistics）によると、BIS 報告銀行の欧州新興国に対する外国債権総額は、2004年末時点では約4040億ドルであったが、2005年以降大きく増加しつづけ、2008年6月末時点では約1兆7450億ドルと、2004年末の4倍以上となった。また欧州新興国の中での地域別に外国債権の額の推移をみると、各地域とも2005年以降急速な拡大をみせている（図2）。中欧地域がいち早く増加を見せており、金額的にも2008年12月末

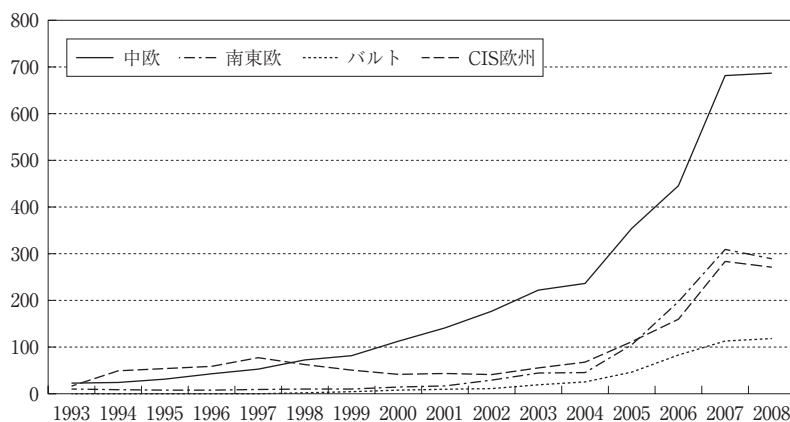
図1 欧州新興国に対する外国債権総額（1993年末—2008年末）（単位：十億ドル）



注：データは1999年までは半期ごと、2000年以降は四半期ごと。「外国債権」とは、BIS 報告銀行が持つ、この地域への国境を越える債権とそれらの銀行の海外支店・子会社の持つこの地域向けの債権の合計。

出所：BIS, *International Banking Statistics*, Table 9A (BIS ホームページより)

図2 欧州新興国への外国債権総額（地域別）（1993年末—2008年末、単位：十億ドル）



注：データは各年末。

出所：BIS, *International Banking Statistics*, Table 9A (BIS ホームページより)

で計7000億ドル近くと最も多くなっている。南東欧、バルト地域も2002年頃から上昇傾向であったが急拡大したのは2005年以降のことで、CIS 欧州地域も1997年をピークに低迷していたが、2005年以降は急速な拡大をみせている。

特にバルト諸国、ルーマニア、ブルガリア、ロシア、ウクライナでは2004-2007年の間に年平均30%近くかそれ以上の成長率で民間部門への信用の急拡大が続いた（表1）。2007年時点ではエストニア、ラトヴィアで国内信用残高がGDP比で90%以上、クロアチア、ハンガリー、ウクライナ、リトアニアでも60%を超える高さとなっている。外国銀行およびその子会社は、成長地域である欧州新興国において消費者向けの貸出を拡大し、国内消費の拡大に貢献した。

また外国からの直接投資が、ブルガリア、エストニアでは2004-2007年の平均でGDP比10%を超えており、また多くの国で同じ期間にGDP比5%以上の直接投資の流入が続いている。外国からの直接投資と外国銀行を通じた貸出に支えられて輸出と国内消費が拡大したことにより、

欧州新興国はここ数年、高い経済成長率を維持していた。2003年から2007年までのGDPの実質成長率の平均をみると、バルト諸国では年平均で8%を超えており、ウクライナ、ロシア、スロヴァキアでは7%以上、他の国もハンガリーを除きおおむね5%を超える高い成長であった。

しかしこのような高い経済成長と資金流入・信用拡大の裏で、多くの国が対外的な脆弱性を抱えていた。2007年の経常収支のGDP比を見ると、特にバルト諸国と南東欧諸国では経常収支赤字の比率が高く、ラトヴィアとブルガリアでは20%以上であり、ルーマニア、ブルガリア、セルビアでも10%を超えている。対外債務残高のGDP比は、ラトヴィアでは140%を超え、ハンガリーで120%超、エストニア、ブルガリアでも100%を超え、クロアチアでも90%以上である。また融資に占める外貨建ての比率については、固定相場制のバルト三国とブルガリアで高いが、変動相場制の諸国の中でみても、クロアチア、ハンガリー、ルーマニアで5割を超えている。

このように2008-2009年の金融危機以前の欧州新興国の経済は、国により程度は異なるものの、多くの国が急速に信用を増加させ、経済成長を謳歌しながら、その一方で対外的な脆弱性を抱えている状況にあった。

2.2. 欧州新興国への金融危機の伝播

2007年の米国・西欧でのサブプライム危機の発生後も、しばらくの間は、欧州新興国においては、4か国（バルト三国とカザフスタン）を除いては、危機は波及していなかった⁹⁾。しかし2008年9月の米リーマン・ブラザーズの破綻をきっかけとした世界的な信用収縮の発生により、欧州新興国にも危機が直撃することになる。欧州新興国からは急速な資金の流出が発生するなど、信用の流れが枯渇し、金融危機が発生した。欧州新興国への外国銀行を通じた与信活動は金融危機の影響を受けて減少し、2008年12月末時点では約1兆5230億ドルと、ピークから1割以上減少している（図1）。また資本逃避により変動相場制の諸国の通貨が下落し、それまで拡大していた中小企業向け融資や住宅ローン等における外貨建て融資が不良債権化する懸念が高まった¹⁰⁾。またリーマン・ショックが起こる前までは、サブプライム関連の商品を購入していない欧州新興国の銀行には危機の影響は及ばないと思われていたが、いざ危機が生じると、（西欧諸国の）親銀行は強いファンダメンタルズをもつ国（例えばチェコ）の子会社から流動性を引き出すケースが見られた¹¹⁾。さらに2008年11月までに、多くの国々では、ここ数年で初めて産業生産の大幅な低下と国内信用成長の鈍化が始まった¹²⁾。2008年11月初旬には、対外債務の借り換えに困難が生じていたハンガリーに対するIMF主導の大幅な支援が正式に決まった。また2009年2月に米大手格付け会社ムーディーズの特別報告書が、欧州新興国の景気後退の深刻化によりこの地域の銀行とその親会社である西欧銀行の格付けを引下げる可能性があることを示し、この内容が広く報道されたことにより欧州新興国の銀行が深刻な危機に直面しているという認識が急速に拡大した¹³⁾。しかし国際金融機関等の政策対応もあり、2009年3月には、国際金融市場の一般的な回復とともに、この地域の金融指標も上昇に向かった¹⁴⁾。

表2からこの間の中東欧諸国へのクロスボーダーでの資金の流れを見ると、2007年から2008年前半期までは順調に資金が流入しているが、2008年第3四半期には流入が減少し、2008年第4四半期から2009年第1四半期にかけては資金が流出に転じているのがわかる。また対銀行部門と対非銀行部門でクロスボーダーの資金の流れを比べると、2009年の第1四半期には特に対銀行部門

表1 欧州新興国の危機前の主要経済指標

	GDP 成長率 ¹⁾	外国直接投 資/GDP ²⁾	対民間部門 信用成長率 ³⁾	国内信用残 高/GDP ⁴⁾	経常収支 /GDP ⁴⁾	対外債務残 高/GDP ⁴⁾	外貨建融 資比率 ⁵⁾
	2003-2007	2004-2007	2004-2007	2007	2007	2007	2007
中欧							
ポーランド	5.1	4.6	13.9	46.8	-4.4	55.5	24.2
ハンガリー	3.7	5.4	15.8	74.4	-4.9	121.1	57.2
チェコ	5.5	5.9	15.4	52.9	-1.8	42.6	9.1
スロヴァキア	7.1	5.9	7.3	51.6	-5.5	59.1	—
バルト							
エストニア	8.8	12.9	29.5	93.4	-17.7	118.7	80.0
ラトヴィア	9.8	6.3	41.1	94.8	-23.9	143.4	86.3
リトアニア	8.4	4.7	45.4	61.1	-13.7	78.5	54.8
南東欧							
ルーマニア	6.4	7.6	47.2	35.0	-13.7	n. a.	54.3
ブルガリア	6.1	18.2	36.8	59.2	-22.0	107.4	50.0
クロアチア	4.8	6.4	14.2	82.9	-8.7	95.4	61.4
セルビア	5.6	n. a.	25.7	n. a.	-15.3	n. a.	n. a.
CIS							
ロシア	7.2	2.9	34.4	25.2	5.9	35.9	n. a.
ウクライナ	7.8	6.0	50.2	61.7	-3.7	58.6	n. a.

注：n. a. は、データの欠如を示す。スロヴァキアは2009年1月にユーロに加盟。

1) 2003-2007年の年平均実質成長率。IMF のデータより。

2) EBRD のデータより。

3) 2003-2007年の年平均実質成長率。消費者物価でデフレート。IMF のデータより。セルビアのみ2004-2007年のデータ。

4) IMF のデータより。

5) 総融資に対する比率。オーストリア中銀、その他各国中央銀行のデータより。

6) 2008年6月から2009年3月までの国内通貨の対ユーロでの低下率。欧州中央銀行のデータより。エストニア、ラトヴィア、リトアニア、ブルガリアは対ユーロでの固定相場制。

出所：OECD (2009) *Economic Survey: Austria*; EBRD, *Structural change indicators* (EBRD ホームページより)

表2 中東欧諸国*へのクロスボーダーでの金融（単位：10億米ドル）

	2007	2008				2009	
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
クロスボーダー貸出**	125	50	41	21	-3	-24	
対銀行	70	32	18	8	-3	-20	
対非銀行部門	55	17	23	13	0	-4	
国際債務証券***	12	-2	11	4	-3	2	10

注 * 中東欧諸国16か国にトルコを加えた17か国

** BIS 報告銀行の個別国に対する対外貸出

*** 発行者の国籍による全発行者（国債・社債）の純発行

出所：Mihaljek (2009) p. 4

表3 近年の新興市場国危機の際のクロスボーダーの銀行の資金流出入

期 間名 前		累積での流入の減少		四半期ごとの減少の平均
		10億米ドル	GDP 比%	
新興アジア				
1997: Q3-1999: Q4	アジア危機	-167	-6.4	-0.6
2000: Q2-2001: Q1	ドットコムバブル破裂	-35	-1.2	-0.3
2008: Q3-2009: Q1	世界的危機	-198	-2.5	-0.8
ラテンアメリカ				
1998: Q3-1999: Q3	ロシア危機の伝染	-44	-2.4	-0.5
2001: Q3-2002: Q4	アルゼンチン危機	-23	-1.4	-0.2
2008: Q4-2009: Q1	世界的危機	-37	-1.0	-0.5
中東欧				
1998: Q4	ロシア危機	-7	-0.1	-0.1
2001: Q1-Q4	トルコ危機	-8	-1.2	-0.3
2008: Q4-2009: Q1	世界的危機	-27	-1.2	-0.6
	スロバキアを除く	-18	-0.8	-0.4

出所：Mihaljek（2009）p.6. 原データは、BIS, locational banking statistics; IMF, World Economic Outlook October 2009からの計算に基づいている。

で資金の流出が大きかったことがうかがえる。

また今回の中東欧諸国の危機の大きさを同じ時期の他の地域での危機と比較してみると、クロスボーダーの銀行の資金流出額の累積とそのGDP比での規模は、新興アジアやラテンアメリカと比べて相対的に小さいものであった（表3）。1990年代から2000年代初めの過去の新興市場国危機と比較してみると、特に1990年代のアジア危機（-1670億ドル。GDP比-6.4%）と比較して、¹⁵⁾今回の中東欧諸国の資金流出の規模は相対的に小さい（-270億ドル。GDP比-1.2%）。

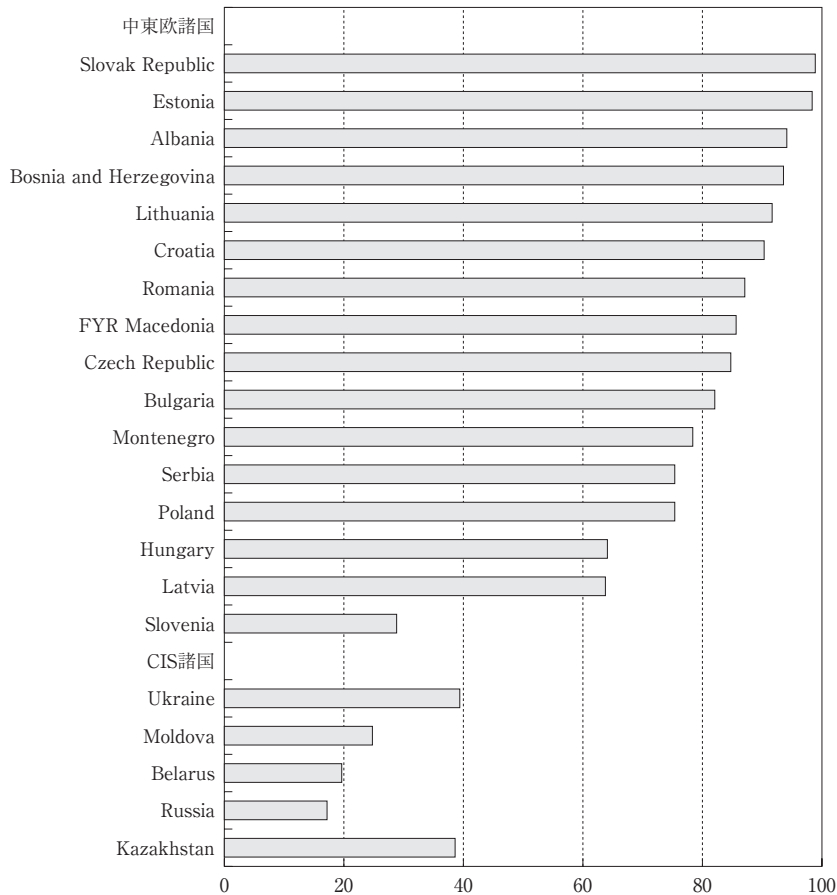
2.3. 欧州新興国における多国籍銀行

近年の欧州新興国、とりわけ中東欧地域の銀行部門では、旧社会主義時代から引き継いだ国有銀行の民営化やEUの東方拡大などを契機として、銀行部門の大部分を外資系銀行が占める、「外国銀行による銀行部門の支配」の傾向が顕著となっている。

図3により中東欧地域の各国銀行部門に外資系銀行が占めている割合（2007年末時点）を銀行資産からみると、スロヴァキア、エストニアがほぼ100%、アルバニア、ボスニア・ヘルツェゴヴィナ、リトアニア、クロアチアで90%以上となっている。またルーマニア、マケドニア、チェコ、ブルガリアでも80%を超えており、中東欧諸国では16カ国中10カ国で外資系銀行資産が80%以上となっている。またモンテネグロ、セルビア、ポーランドで70%超、ハンガリー、ラトヴィアが60%超と、60%以上80%未満が5カ国となっており、中東欧諸国ではスロヴェニア（28.8%）以外の15カ国で銀行部門資産の6割以上を外資系銀行が占めている。

次に、表4は、欧州新興国に進出している外国銀行のうち上位20行をとりあげている。2008年時点で、上位から、ウニクレディト（UniCredit、イタリア）、ライフアイゼン・インターナショナル¹⁶⁾（Raiffeisen International、オーストリア）、エアステ銀行（Erste Bank、オーストリア）、ソシエテ・ジェネラル（Société Générale、フランス）、KBC（ベルギー）、OTP（ハンガリー）、インター

図3 欧州新興国の銀行資産に占める外資系銀行のシェア（2007年）（単位：％）



出所：EBRD, Structural change indicators (EBRD ホームページ) より筆者作成

ザ・サンパオロ（Intesa Sanpaolo、イタリア）、ING（オランダ）、スウェドバンク（Swedbank、スウェーデン）、バイエルン州立銀行（BayernLB、ドイツ）が上位10行となっている。これら上位10行の欧州新興国での資産の合計が2008年で約5827億ユーロとなる。

またRaiffeisen Research（2009）により、欧州新興国に進出している多国籍銀行グループについて、集中の程度についてみると、中欧地域全体では進出している上位15行が銀行資産の63.1%を占めており、また南東欧地域全体では、進出している上位15行が銀行資産の80.0%を占めている（Raiffeisen Research, 2009: pp.62-63）。

これらの上位行のなかでもとりわけ、ウニクレディト、ライフアイゼン銀行、エアステ銀行、ソシエテ・ジェネラル、KBC、インターザ・サンパオロの6行（Big 6）は、バルト三国以外の中東欧諸国で活発に活動しており、またスウェドバンクはバルト三国で支配的な地位を占めている（Bonin and Louie, 2015: p.5）。表5のように、これらBig 6で銀行資産に占める割合は、チェコの89.5%、スロヴァキアの83.2%、クロアチアの73.7%、ルーマニアの54.2%、ハンガリーの52.1%などとなっている。

表4で上位行の特徴を見ると、国籍ではイタリア、オーストリア、フランス、ベルギー、オラ

表4 欧州新興国における多国籍銀行の進出状況（資産上位20行）

資産 順位	銀行グループ名（所在国）	資産*（十億ユーロ）		進出国数*		支店数*	
		2008	2010	2008	2010	2008	2010
1	UniCredit (IT)	108.7	110.5	16	16	3033	2903
2	Raiffeisen International (AT)	85.4	76.2	16	17	3231	2948
3	Erste Group Bank (AT)	79.2	83.6	7	7	2099	2160
4	Société Générale (FR)	67.1	67.5	14	14	2852	2740
5	KBC (BE)	66.6	67.3	7	7	1411	1315
6	OTP (HU)	43.2	38.3	9	9	1573	1508
7	Intesa Sanpaolo (IT)	42.2	40.8	10	10	1780	1542
8	ING (NL)	32.2	30.1	8	8	543	583
9	Swedbank (SW)	29.3	21.6	5	5	496	315
10	BayernLB (DE)	28.8	11.4	9	n. a.	452	n. a.
11	Commerzbank (DE)	28.1	28.5	6	6	256	372
12	Citibank (US)	24.7	n. a.	8	n. a.	358	n. a.
13	Nova Ljubljanska banka (SI)	17.7	17.3	7	7	526	472
14	Volksbank (AT)	14.2	13.6	9	9	610	446
15	AIB (IR)	13.9	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
16	EFG Eurobank (GR)	13.7	14.6	5	5	1144	1026
17	GE Money (US)	11.9**	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
18	BC Portugues (PT)	11.3	11.6	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
19	National Bank of Greece (GR)	8.4	7.9	5	5	728	626
20	Alpha Group (GR)	7.1	7.7	6	6	598	526

注： *欧州新興国における数字。ここでの欧州新興国には、バルト諸国、中欧諸国、南東欧諸国（コソボを含む）、ウクライナ、ロシア、ベラルーシ、カザフスタンが含まれる。

**2007年の数字

***IT：イタリア、AT：オーストリア、FR：フランス、BE：ベルギー、HU：ハンガリー、NL：オランダ、SW：スウェーデン、DE：ドイツ、US：米国、SI：スロヴェニア、IR：アイルランド、GR：ギリシャ、PT：ポルトガル。

出所：Raiffeisen Research, *CEE Banking Sector Report*, July 2009, p.50, 53; October 2011, p.69. より筆者作成

ンダ、スウェーデン、ドイツなどが並んでいる。またハンガリーの OTP、スロヴェニアの NLB といった欧州新興国の地場銀行 2 行が多国籍化して周辺地域に拡大している。国としては、ドイツやフランスといった EU 内の主要国だけでなく、オーストリア、ギリシャなど小国が含まれている。また上位行のなかには他の多国籍銀行との合併や買収により規模を拡大してきたものも多い。例えば、2007年のインテザとサンパオロの合併によるインテザ・サンパオロ、2005年のウニクレディトによるヒポ・フェラインス銀行（HVB: Hypo-Vereinsbank）およびバンク・オーストリア・クレディタンシュタルト銀行（BA-CA: Bank Austria-Creditanstalt）の買収などがある¹⁷⁾。

また買収された銀行の中には、その欧州新興国での経験を生かし、銀行グループの中での欧州新興国事業での中核子会社（ハブ）と位置付けられる場合もある。例えば、ウニクレディトにおけるバンク・オーストリア、バイエルン州立銀行におけるハイポ・グループ・アルプ・アドリア（HGAA: Hypo Group Alpe Adria）などがあげられる。

また表 4 で資産規模上位行 20 行の資産、進出国数、支店数の 2008 年から 2010 年までの変化をみると、資産については、比較可能な 17 行のうち、増加させている銀行が 8 行、減少させている銀行が 9 行となっている。進出国数については、比較可能な 15 行のうち、14 行までが変化がなく、1 行で増加している。これは、比較可能な範囲においてはああるが、この期間に国単位レベルで

表5 所有カテゴリー別での銀行資産の市場シェア（2010年、単位：％）

	Bulgaria	Croatia	Czech Rep.	Hungary
Big 6	34.23	73.71	89.46	52.07
その他外国所有	30.26	12.77	8.99	19.84
国内所有	35.51	13.52	1.55	28.09

	Poland	Romania	Slovakia	Slovenia
Big 6	24.03	54.18	83.19	21.10
その他外国所有	48.81	29.18	8.18	7.01
国内所有	27.17	16.54	7.91	71.89

注：「Big 6」とは、ウニクレディト、ライフアイゼン銀行、エアステ銀行、ソシエテ・ジェネラル、KBC、インターザ・サンパオロの6行。

出所：Bonin and Louie (2015) p.5より抜粋。

表6 多国籍銀行の資産に占める欧州新興国*の資産の割合（2008年9月末）

順位	銀行グループ名（子会社名）	所在国名 （子会社所在国名）	欧州新興国の 資産の割合
1	OTP	Hungary	100%
2	Raiffeisen International	Austria	100%
3	Nova Ljubljanska banka	Slovenia	93.4%
4	Erste Group Bank	Austria	53.0%
5	Oesterreichische Volksbank	Austria	26.9%
6	KBC	Belgium	20.9%
7	Swedbank	Sweden	17.8%
8	EFG Eurobank	Greece	16.7%
9	BC Portugues	Portugal	12.0%
10	Alpha Group	Greece	11.3%
11	UniCredit (Bank Austria)	Italy (Austria)	10.4%
12	GE Money**	United States	8.4%
13	National Bank of Greece	Greece	8.3%
14	AIB	Ireland	7.6%
15	BayernLB (Hypo Group)	Germany (Austria)	6.8%
16	Intesa Sanpaolo	Italy	6.6%
17	Societe Generale	France	5.9%
18	Commerzbank	Germany	4.5%
19	ING	Netherlands	2.4%
20	Citibank	United States	1.8%

注：*ここでのいう欧州新興国には、バルト諸国、中欧諸国、南東欧諸国（コソボを含む）、ウクライナ、ロシア、ベラルーシ、カザフスタンが含まれる。

**2007年の数字

出所：Raiffeisen Research, *CEE Banking Sector Report*, July 2009, p.50.

の大規模な撤退が上位行では発生していないことが示されている¹⁸⁾。しかし支店数については、比較可能な15行のうち、増加させている銀行が3行、減少させている銀行が12行と、支店を減少させている銀行が多い。この2年間に100以上の支店を減少させている銀行も8行あり、この期間に支店の再編が行われたことが示唆されている。

次に、表6で欧州新興国に進出している多国籍銀行グループの全体としての資産規模に占める欧州新興国の資産の割合をみる。もともと欧州新興国の地場銀行であるOTPとNLB、そしてライフアイゼン銀行グループの欧州新興国事業子会社（当時）であるライフアイゼン・インターナショナルが極端に高い割合であるのは当然として、それ以外では、オーストリア、ギリシャ、スウェーデンなど比較的小国の銀行で欧州新興国の資産の割合が高くなっている。これらのうち多くは、本国に近い欧州新興国の一部について、本国に準じた位置づけを行い、飽和しつつある本国市場に代わり、欧州新興国のなかでも限定地域内で近年貸出を急拡大させてきた。オーストリアの銀行は中欧・南東欧、スウェーデンの銀行はバルト諸国、ギリシャの銀行は南東欧がそのような地域に当たる。

2.4. 欧州新興国の危機と西欧銀行の与信活動

表7は、「国際与信統計」のデータから、2008年末時点で欧州新興国に対して、どの国の銀行が与信活動を多く行っているかを示している。まず欧州新興国全体で見ると、オーストリアの銀行の与信が1番多く、地域全体の17.5%を占める。2番目に多いのがドイツの銀行で13.5%、3番目がイタリアの銀行で13.0%となり、これら上位3カ国の銀行だけで、欧州新興地域全体への外国銀行の与信活動の44%を占めている。次いでフランス、ベルギー、オランダ、スウェーデンの順となり、これらを合わせた上位7カ国の銀行で4分の3を占めている。さらに外国銀行のうち欧州の銀行が9割以上を占めており、欧州以外の地域からの欧州新興地域に対する与信活動は1割にも満たないことになる。

また表7から西欧各国別に欧州新興国の外国銀行の与信活動に占める割合をみると、オーストリアの銀行は、ポーランドを除き中欧全般で高く、中欧諸国計で21%、また南東欧全般でも高く、計29%を占めている。またウクライナで2割以上など、CIS欧州計でも13%を占めている。次にドイツの銀行の割合は、ポーランド、ハンガリー、スロヴェニア、クロアチアなどで高く、中欧諸国計で16%、南欧諸国計で11%を占めている。ドイツはロシアで2割近くを占めるなどCIS欧州計では17%と各国の中で最大となっている。またイタリアの銀行の割合は、中欧・南東欧全般で高く、中欧諸国計で16%、南東欧諸国計で21%を占めている。スウェーデンの銀行は、エストニアで8割を超えるなど、スウェーデン1国でバルト諸国全体の67%を占めている。

以上のように、欧州新興国の銀行活動の大部分は外国銀行によって行われており、またその外国銀行のうち大部分が西欧銀行となっている。またこの地域への与信活動は、特定の少数の諸国（オーストリア、ドイツ、フランスなど）の銀行が大部分を占めている。また比較的小国にもかかわらず、欧州新興国における与信活動がもっとも活発であるのはオーストリアの銀行である。

ここまで欧州新興国への外国銀行の与信活動は、国別にみるとオーストリアを筆頭として、ドイツ、イタリア、フランス、ベルギー、オランダ、スウェーデンといった少数の西欧諸国が大部分を占めていることを確認した。ここにはEU内の主要国だけでなく、オーストリアなどの小国

表7 外国銀行の国別でみた欧州新興国に対する外国債権総額に占める割合（2008年末）

貸し手 借り手	外国債権* 総額 (百万\$)	Austria	Germany	Italy	France	Belgium	Nether- lands	Sweden	7カ国 合計	欧州銀** 合計
新興欧州***	1,523,380	17.5%	13.5%	13.0%	9.5%	7.9%	7.0%	6.9%	75.2%	91.4%
中欧										
Poland	273,967	5.7%	19.4%	15.0%	6.8%	7.9%	12.5%	2.8%	70.1%	91.6%
Hungary	153,860	24.0%	21.9%	19.2%	6.9%	11.8%	3.1%	0.2%	87.1%	93.9%
Czech Rep.	165,621	32.8%	6.9%	7.8%	18.0%	24.3%	4.1%	0.1%	93.9%	96.9%
Slovakia	93,106	39.9%	4.1%	22.9%	5.9%	13.8%	3.7%	0.7%	91.1%	93.5%
Slovenia	40,729	23.9%	32.0%	18.8%	7.1%	6.0%	2.4%	0.0%	90.1%	95.4%
中欧諸国計	727,283	21.1%	15.8%	15.5%	9.3%	13.1%	6.9%	1.2%	82.9%	
南東欧										
Croatia	79,910	29.0%	21.0%	36.9%	7.3%	0.5%	0.2%	0.0%	95.0%	97.6%
Romania	121,089	34.8%	3.5%	10.6%	13.0%	1.0%	8.6%	0.1%	71.6%	95.8%
Bulgaria	41,832	12.5%	6.5%	18.3%	8.6%	4.5%	1.6%	0.0%	52.0%	92.3%
Serbia	22,938	25.7%	13.3%	19.9%	9.0%	0.2%	0.2%	0.0%	68.3%	98.6%
Bosnia	11,329	36.0%	30.0%	31.7%	0.1%	0.1%	0.7%	0.1%	98.7%	99.6%
Albania	5,797	46.2%	0.8%	5.8%	12.8%	0.2%	0.1%	0.0%	65.9%	98.5%
Montenegro	3,522	3.7%	31.2%	61.4%	0.8%	0.4%	0.4%	0.0%	97.9%	98.3%
Macedonia	2,467	11.9%	8.7%	0.9%	...	0.2%	0.0%	0.0%	21.7%	96.8%
南東欧諸国計	288,884	28.9%	10.9%	21.0%	9.7%	1.2%	3.9%	0.0%	75.8%	
バルト										
Estonia	35,358	0.7%	3.0%	1.1%	0.4%	0.2%	0.0%	81.0%	86.4%	99.5%
Latvia	40,528	1.0%	10.7%	2.3%	0.6%	0.0%	0.0%	57.3%	72.0%	97.5%
Lithuania	42,515	0.6%	7.6%	1.7%	1.1%	0.2%	0.3%	64.2%	75.5%	99.3%
バルト諸国計	118,401	0.7%	7.3%	1.7%	0.7%	0.1%	0.1%	66.8%	77.6%	
CIS 欧州										
Russia	219,908	10.2%	18.7%	10.8%	12.2%	3.8%	9.5%	4.8%	70.0%	84.4%
Ukraine	46,808	23.2%	9.1%	8.0%	19.6%	0.8%	6.7%	11.7%	79.0%	94.3%
Belarus	4,086	56.0%	18.7%	7.2%	2.2%	2.3%	3.5%	0.2%	90.0%	96.9%
Moldova	574	62.9%	7.7%	23.2%	0.2%	1.4%	0.5%	0.0%	95.8%	98.1%
CIS 欧州計	271,376	13.3%	17.0%	10.3%	13.3%	3.2%	8.9%	5.9%	71.9%	

注： *「外国債権」とは、BISに報告している銀行が直接この地域に貸出を行ったクロスボーダー債権に、それらの銀行の現地子会社の貸出による債権を加えたものである。

**「欧州銀」とは、欧州諸国の国内所有銀行のことであり、ここでは以下の18カ国の国内所有銀行の合計を指す。Austria, Belgium, Denmark, Finland, France, Germany, Greece, Ireland, Italy, Luxembourg, the Netherlands, Norway, Portugal, Spain, Sweden, Switzerland, Turkey and the United Kingdom.

***この表で「新興欧州」とは、中東欧諸国のうちスロヴェニアを除き、トルコを加えたものになる。

出所：BIS, *International Banking Statistics* (June 2009) Table 9Bより、筆者の計算。

参考：Árvai, Driessen, and Ötker-Robe (2009)

も含まれている。また欧州新興国、特に中東欧諸国における外国銀行の活動は、比較的少数の銀行グループに集中している。ユニクレディト、インターザ・サンパオロ（以上、イタリア）、ライフアイゼン銀行、エアステ銀行（以上、オーストリア）、ソシエテ・ジェネラル（フランス）、KBC（ベルギー）などである。またハンガリーのOTP、スロヴェニアのNLBという欧州新興国の地場銀行2行が多国籍化して周辺地域に拡大している。

第3節 外国銀行と欧州新興国の危機

この度の欧州新興国の危機の中では、西欧銀行が欧州新興国の銀行の大部分を所有することが注目され、欧州新興国の銀行の経営状況の悪化が西欧の親銀行に負の影響をもたらすことが認識されるとともに、親銀行が経営の悪化した欧州新興国の子会社への支援を継続するかどうかが問題¹⁹⁾にされた。

欧州新興国における西欧銀行の支配は、危機にどのような影響を与えたのであろうか。

吉富（2003）によれば、1997年以降のアジア危機は、外貨建てで借りた資金を自国通貨建てで運用する通貨面でのミスマッチと、短期借りの資金を長期投資で運用する満期上のミスマッチというダブル・ミスマッチがバランスシートに発生したことを特徴とする資本収支危機であった。海外からの短期資金を中心とした資本流入による投資ブームが続いた後で、投資ブーム崩壊に伴い銀行の不良債権が急増する。そのような状況で何かの出来事をきっかけとして大量の資本流出が発生し、通貨価値の切り下げを余儀なくされる通貨危機が発生するとともに、海外から外貨建てで短期借入を行っていた企業・銀行が流動性危機に陥り、銀行取り付けが発生し、システム的な銀行危機が発生するという、通貨危機と銀行危機の両者が同時期に生じる「双子の危機」が生じた。

一方で、バーグロフほか（2009）は、今回の欧州新興国の危機においては、危機がこのような危険な領域にまで達しなかったことを指摘し、また2008年第4四半期と2009年第1四半期に欧州新興国を襲った金融ショックは大規模であったものの、他の新興国、先進国金融市場を襲ったショックと比べるとそれほど深刻なものではなかったと主張している。また（一部の国はその寸前の状態まで追い込まれたものの）管理できないような通貨危機に見舞われた国はない、大手銀行の破綻と国有化は、Parex 銀行（ラトヴィア）、BTA 銀行（カザフスタン）などで生じたが、このような破綻は西欧諸国でも生じていると指摘している。バーグロフほか（2009）は、欧州新興国が示したこのような危機への抵抗力に関する説明として、公的部門の比較的健全な財政状態に加えて、この地域に特有の構造的要因として、1）EU への近さと2）国際的な銀行グループの役割をあげている。EU との近さとは、欧州新興国がEU との政治的関係を育んできたことであり、このような関係によりウィーン・イニシアティブにおける複数の欧州機関を通じた金融支援の提供と調整が得られた。また他の新興国に比べて金融部門における外国資本の比率が著しく高く、外国銀行の現地支店・子会社の存在が、危機において銀行融資の安定性をもたらしたと主張している（バーグロフほか、2009）。

本節では、バーグロフほか（2009）が欧州新興国の危機への抵抗力として説明している外国銀行の役割とウィーン・イニシアティブについて、欧州新興国の危機との関連について検討するとともに、近年の欧州新興国の銀行部門の状況を説明する。

3.1. 銀行部門安定性における外資系銀行の役割

(1) 銀行部門の安定性における外国銀行の影響

近年、外国銀行の参入とその効果に関する研究は数多くなされているが、外国銀行の参入が受入国の銀行部門の安定性に与える影響は、一つの大きな論点となっている。銀行部門の貸出の安定性に関連して、外国銀行は次のような効果をもつことが示されている。1) 受入国の危機の際における外資系銀行の安定化効果、2) 親銀行の危機の際の外資系銀行の不安定化効果、3) 受入国の危機の際の外資系銀行の撤退の可能性。

実証研究の多くは、外資系銀行が受入国の危機からの影響をうけにくいことを支持している。すなわち、外国銀行の参入は、次のように受入国の危機の際に銀行部門に安定化効果をもたらす（受入国の危機の際における、外資系銀行の安定化効果）。受入国の危機の際に、外資系銀行の貸出の増加は地場銀行よりも安定的である（Peek and Rosengren, 2000b; Dages, Goldberg and Kinney, 2000; Martínez Pería, Powell and Hollar, 2002; Crystal, Dages and Goldberg, 2002; Arena, Reinhart and Vázquez, 2007）。受入国の危機の際に、財務状態のよい（不良債権が少ない）場合には、地場銀行も外資系銀行も同様にふるまう（Dages *et al.*, 2000; Arena *et al.*, 2007）。またアジア危機の際に、外国銀行を地域的に集中している銀行（リージョナルバンク）と地域外にも分散している銀行（ノンリージョナルバンク）に区分すると、ノンリージョナルバンクは地場銀行よりも安定的であった一方で、リージョナルバンクの安定性は地場銀行と変わらなかった（Detragiache and Gupta, 2006）。1993-2000年の中東欧諸国において受入国の危機の時期にも、外資系銀行は資金供給を維持しており、地場銀行に比べて安定的であった（De Haas and Van Lelyveld, 2006）。

このように受入国の危機の際にも外資系銀行の貸出が安定している理由としては、外資系銀行は本国の親会社からの資金供給を受けるとともに、親会社の評判の効果があるため、危機の時期にも資金調達が比較的安定していることが指摘されている（IMF, 2000, p. 163）。

外資系銀行は受入国の危機の影響をうけにくい一方で、本国の経済状況や親銀行の経営状況の影響を受けることが指摘されている。すなわち、外国銀行の参入は外部からのショックを受入国の銀行部門に伝えることがある（親銀行の危機の際の外資系銀行の不安定化効果）。本国の危機あるいは経済成長が、受入国における外資系銀行の貸出に影響を与える（Goldberg, 2001; Peek and Rosengren, 2000a; Martínez Pería, Powell and Hollar, 2002）。本国の親銀行の財務状態の健全性が、受入国における外資系銀行の貸出に影響を与える（De Haas and Van Lelyveld, 2005）。

また受入国の危機の際に、政治介入を伴う場合には、外資系銀行は撤退する可能性があるとの指摘もある（受入国の危機の際の外資系銀行の撤退の可能性）（Negro and Kay, 2002）。また受入国の危機の際に、外国銀行による国境を越える貸出は減少する（Peek and Rosengren, 2000b）。

以上のように、外資系銀行の貸出は受入国の危機の際にも安定的である一方、本国の経済状況や親銀行の経営状況の影響を受け、また受入国の危機の際には外資系銀行が撤退する可能性もある。

De Haas and Van Lelyveld (2010) は、外国銀行の本国と国外子会社の間での親銀行—子会社間の関係を、銀行内の「内部資本市場」という観点からとらえて、危機の際の銀行部門安定性における外国銀行の役割について検討している。外国銀行の本国と国外子会社（外資系銀行）の間には、「国境を越えた、銀行内の内部資本市場」が存在しており、外部の資本市場が不完全な

中で、外国銀行が国外子会社に内部的に配分する資本が受入国での信用の拡大に影響している。そして受入国に金融ショックが発生したとしても、外国銀行子会社は内部資本市場からの追加的な資本配分に支えられてショックの影響を緩和できる（「支援効果」）。また多国籍銀行である親銀行は、内部資本市場を通じて、収益率の低い国の子会社から収益率の高い国の子会社へと資本を再配分する（「代替効果」）。そのため急速に成長している経済では、外国銀行子会社は地場銀行以上に貸出を拡大する。ただし財務状態の悪い多国籍銀行では、内部資本市場を通じた資金配分を行う余裕がないため、その国外子会社はそれほど貸出を拡大できない。De Haas and Van Lelyveld (2010) はこの研究の含意として、親銀行の健全性が非常に重要であることを強調している。

（2）外国銀行と金融危機の伝染の経路

外国銀行の親銀行—子会社間の相互関係は、受入国の銀行部門の安定性に効果を持つ一方で、外国銀行の本国と受入国の間での金融危機の伝染の経路になる可能性もある。

Árvai, Driessen and Ötoker-Robe (2009) は、外国銀行の進出による親銀行—子会社間の相互関係が、金融危機の伝染の経路になる可能性に焦点をあてている。Árvai *et al.* (2009) は、Sbracia and Zaghini (2001) のいう「共通の貸し手」を通じた危機の伝染が、欧州の中での西欧諸国と欧州新興国の間の相互関係により発生しようとしている。この経路は一般に次のものに依存している。(i) 西欧本国（「共通の貸し手」）の持つ、問題のある受入国（「トリガー国」）に対する債権額の大きさ、(ii) 欧州新興国の西欧本国（「共通の貸し手」）からの資金への依存度の高さ。これらが大きいとき、地域的な伝染の発生の恐れが高くなる。そして、Sbracia and Zaghini (2001) の指摘のように、この伝染の経路が働くには、次の3つの条件が満たされなければならないという。(1) 最初に問題によって被害を受け、資本を回復しなければならない国への「共通の貸し手」の債権額が大きくなければならず、(2) その貸し手は他の諸国の重要な資金源となっており、(3) 潜在的に問題のある諸国は、他に利用可能な資金源をすでもっていない。

金融の伝染の第1の経路は、多数の諸国の主要な資金源となっている「共通の貸し手」の存在によって危機が伝わるというものである。A国のある外資系銀行（子会社）に影響したショックは、B国の親銀行に流動性・健全性の圧力として伝わり、それが親銀行を通じてA国とは直接関係の無いC国の外資系銀行に影響する。

金融の伝染の第2の経路は、親銀行が子会社である外資系銀行に対して突然のリスクの再評価を行うことにより、受入国の外資系銀行に流動性問題が発生するというものである。A国の親銀行がB国の子会社への預金あるいは融資を引き上げ、その流動性問題がB国内の別の外資系銀行に拡大し、それがその外資系銀行の親銀行への流動性問題として影響する。

金融の伝染の第3の経路は、親銀行の問題が子会社に影響するというものである。A国の親銀行における流動性または健全性の問題は、そのB国における子会社に影響する。そして受入国であるB国内の銀行部門の信頼の低下やリスク資産の影響が、B国内の別の外資系銀行に拡大し、それがC国のその親銀行に影響する、というものである。

また外国銀行と金融危機の伝染の経路についていえば、Árvai *et al.* (2009) は、BISの「国際与信統計」(June 2008, Table 9B)を用いて、オーストリア、イタリア、ドイツの銀行を「共通の貸し手」と想定して、西欧諸国を通じて欧州新興国で地域的な伝染が発生する潜在的な危険性を

計算している。それによると、クロアチア、ボスニア・ヘルツェゴヴィナ、スロヴァキアでは、オーストリア（またはイタリア）の銀行の影響を受けやすい。また、スウェーデンの影響を最も強く受けやすいのは、エストニア、ラトヴィア、リトアニアである。これらの欧州新興国のうち一²¹⁾国で危機が発生した場合、他の周辺国に危機が伝染する可能性がある。

3.2. ウィーン・イニシアティブ

ウィーン・イニシアティブとは、多国籍銀行の公的および民間部門の利害関係者間の対応の調整を図る会合である。ウィーン・イニシアティブの目的は、欧州新興国からの非協調的な外国銀行の退出という結果となる可能性についての懸念がある中で、欧州新興国に進出している欧州の主要な銀行グループ、国際金融機関、欧州委員会および銀行グループの本国・受入国の関係機関などの主要な利害関係者間の対話を促進し、それによって非協調的な結果となる可能性を減少させることであった（IMF, 2010, p. 52）。またウィーン・イニシアティブでは、参加者間での責任と負担の共有について、次のような合意を確立している（EBRD, 2009; 田中, 2010）。

- ・受入国政府は、銀行の所有に関わらず、銀行に預金保険と流動性支援を与えることを保証し、また支援的なマクロ経済政策を行う。
- ・EUを拠点とする親銀行は、中東欧諸国における子会社への資本再構成、再融資を誓約する。このことはIMFが支援するプログラムを伴う国においては、IMFが支援するプログラムが順調に進む限り融資残高を維持することを誓約する主要銀行による公式文書の形式をとる。
- ・本国政府は、銀行グループに、受入国の子会社への資金拠出の制限なしに、それらの事業全体に対する国家の支援対策へのアクセスを認める。
- ・国際金融機関は、各機関の権限の範囲内で融資パッケージを公表する（EBRD, EIB, 世界銀行グループは、2009-2010年における250億ユーロの共同行動計画を2009年2月に公表した）。

De Haas, Korniyenko, Pivovarsky and Tsankova (2015)によると、2008年11月、中東欧地域に大きな存在感を持つ6つの銀行グループ（ウニクレディット、ライフアイゼン銀行、エアステ銀行、インテザ・サンパオロ、ソシエテ・ジェネラル、KBC）が、中東欧地域の問題に対して急速かつ調整された対応を欧州委員会に公式文書で要請した。2008年12月には6つの多国籍銀行のグループがウィーンで次のステップについて話し合う会合を持ち、それに国際金融機関が招待された。そしてウィーン・イニシアティブの最初の会合が、2009年1月にオーストリア財務省で開催された²²⁾（De Haas *et al.*, 2015: p. 329, 348）。

そして2009年3月にはルーマニアとセルビア、同年5月にはハンガリー、同年6月にはボスニア・ヘルツェゴヴィナ、同年9月にはラトヴィアを対象として、問題が生じた国別の特別会合が開催され、多国籍銀行グループはそれらの国における全体の融資残高と子会社への関与を維持することを公式に表明し、これらの国から撤退しないことが確認された（IMF, 2010: p. 52）。IMF (2010) は、ウィーン・イニシアティブは、中東欧諸国でIMFが支援するプログラムの文脈において真に実効的なツールであり、民間部門関与（PSI）に必要な枠組みを与えたと評価している。

日本銀行金融市場レポート（2009）は、国際金融機関による金融支援プログラムについて、次のように「協調促進装置」として機能し、流動性危機を回避したと評価している。取引相手に関する情報の不確実性が拡大した場合、ある銀行が資金を回収し始めると、他の銀行は自分の知ら

ない情報をもとに資金回収が始まっているのではないかと思います、我先に資金回収に走るようになる。このように市場の流動性は、不確実性の高まりを背景とした銀行間の相互不信によって枯渇し得る。こうした協調の失敗による流動性危機に対して、IMFなどの国際金融機関による金融支援プログラムは、銀行や投資家に対する「協調促進装置」として機能する。欧州新興国のリスクに対する意識が高まる中で、個々の欧州系銀行にとって融資の早期回収は先々の不良債権の増大を回避する一つの選択肢であるが、欧州系銀行が一斉に資金回収を始めると、欧州新興国経済に大きなダメージを及ぼすだけでなく、残存する債権の急激な不良化をもたらすことになる。国際金融機関による支援プログラムは、新興国経済のさらなる不安定化を回避することを通して、欧州系銀行が、新興国向け融資残高を急激に削減しないよう、協調を促進した側面があった。

このようにウィーン・イニシアティブは、国際金融機関の主導のもとに欧州の多国籍銀行グループを関与させ、協調を促進することによって、欧州新興国から外国銀行が退出し、流動性危機が発生するのを防いでいる。

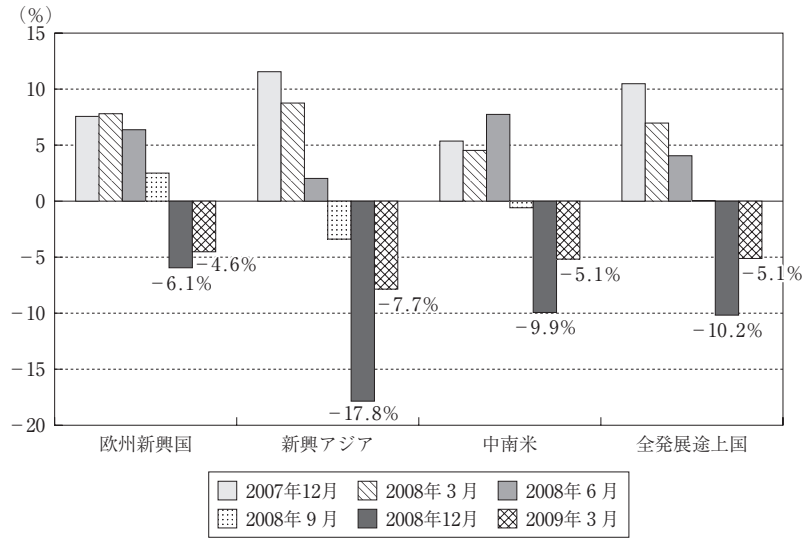
3.3. 危機と外国銀行、ウィーン・イニシアティブの役割とその後の展開

バーグロフほか（2009）は、今回の欧州新興国における2008年第4四半期と2009年第1四半期の金融ショックは、他の新興国、先進国金融市場を襲ったショックと比べるとそれほど深刻なものではなかったと主張している。その根拠として、地域別のクロスボーダー銀行融資の変化率（図4）において、他の発展途上地域および新興市場地域に比べると、欧州新興国における銀行融資の引き揚げ（銀行資産ストックに対する融資引き揚げ率）が比較的小規模にとどまったことをあげている。²³⁾

バーグロフほか（2009）は、外資系銀行が銀行部門の多数を占めていたことが、欧州新興国の危機への抵抗力の源泉の一つとなったとしている。しかし、外資系銀行の存在がそれだけで危機の際の銀行部門の安定性に寄与するとは必ずしもいえない。上記の先行研究のまとめにあるように、外資系銀行の貸出は通常は受入国の危機の際にも安定的であるが、その貸出が安定している条件としては親銀行の財務の健全性が非常に重要である。今回の欧州新興国の危機は外国銀行の本国が危機に見舞われ、親銀行の経営状態が悪化しているという、まさにその安定性の条件が当てはまらない可能性があるケースに相当する。さらに欧州銀行の欧州新興国への積極的な進出により、この地域の与信活動は、特定の少数の諸国の比較的小数の銀行グループが大部分を占めている。いくつかの欧州銀行はこの地域の多数の諸国で大きなシェアを獲得しており、それらの銀行にこの地域の貸出リスクのかなりの部分が集中しているなかで、この地域の多くの国が危機に見舞われている状態となっている。このように今回の欧州新興国の危機においては、外資系銀行が銀行部門の多数を占めていたことそのものは、必ずしも受入国銀行部門への安定性に寄与しなかった、さらにいえば結果として大きな信用収縮の危機は回避されたものの、外国銀行にリスクが集中したことから、外国銀行が撤退する可能性、外国銀行の本国から受入国に危機を伝染する可能性など、外国銀行の存在から危機を拡大させる可能性があったことが示唆される。²⁴⁾

ウィーン・イニシアティブについて、バーグロフほか（2009）は危機への抵抗力の源泉の一つとして評価している。上記のように、ウィーン・イニシアティブは国際金融機関の主導のもとに欧州の多国籍銀行グループを関与させ、協調を促進することによって、欧州新興国から外国銀行

図4 地域別でのクロスボーダー銀行融資の変化率（対前期比、四半期毎）



注：BIS 報告銀行の対外資産の変化（為替調整後）。

欧州新興国はコーカサス、中央アジアおよびモンゴルを除く。

出所：バークロフほか（2009）p. 93。

原出所：BIS ロケーション・データセット6A。

が退出し、流動性危機が発生するのを防いだ。このウィーン・イニシアティブにより、欧州新興国に進出している親銀行である外国銀行の当面の安定性が保証され、またその親銀行の安定性とウィーン・イニシアティブの規定のもとで外資系銀行の貸出の安定性が保たれ、欧州新興国の信用収縮の危機が回避されたと考えることができる。

De Haas *et al.* (2015) は、全般的に見てウィーン・イニシアティブは成功したと主張している。危機の時期に外資系銀行が国内民間銀行よりも積極的に信用を減少させている一方で、親会社がウィーン・イニシアティブに参加している外資系銀行は、ウィーン・イニシアティブに参加している国においても、非参加の国においても、ともに比較的安定的な貸し手であることを示している。

それに対し、Epstein (2013) は、ウィーン・イニシアティブが銀行行動に与えた影響に疑問を投げかけている。そして危機の間、外資系銀行の撤退が比較的穏やかなものであったのは、ウィーン・イニシアティブのためというよりは、「第二の本国市場」において、（支店を通じて、あるいは国境を越える貸出よりも）子会社を通じて拡大した外国銀行のビジネスモデルに、より根本的な原因があったと主張している。

外国銀行が深く中東欧諸国に根付いていたために撤退が比較的穏やかなものとなったという Epstein (2013) の主張には興味深いものがあるが、本稿では上述のバークロフほか (2009) などのように、ウィーン・イニシアティブこそが、欧州の多国籍銀行グループを関与させ、協調を促進し、流動性危機が発生するのを防いだという立場に立つ。ウィーン・イニシアティブの起源としては外国銀行、とりわけ Big 6 の事情が大きく働いたということはあるかもしれないが、実際にウィーン・イニシアティブの合意が形成されたことが危機の回避において重要であったと考え

ているためである。

また欧州新興国における危機の深刻化を防ぐ上で、ウィーン・イニシアティブなどによる流動性危機の回避は重要であったと考えられるが、一方で銀行の健全性を回復する対策は別途必要となる。例えば不良債権処理、資本増強などであり、子会社である欧州新興国の外資系銀行が単独で行う場合もあれば、親銀行である西欧諸国の銀行や受入国の政府の支援が必要となる場合もある。第一義的には、民間部門の自助努力で、すなわち子会社と親銀行で処理することとなると考えられるが、金融危機で経営不振に陥った西欧諸国の親銀行にはそれらの負担は容易ではない可能性がある。また比較的少数の西欧銀行グループによる欧州新興国における支配は、欧州新興国の経済が好調であるときにはそこからの利益が銀行グループに集中することを意味しているが、欧州新興国における景気後退やそれに伴う不良債権の増加などのリスクが、子会社における損失の発生や将来の損失発生への不安を通じて、これらの少数の西欧銀行グループに集中することでもある。また危機前には欧州新興国の別々の国に進出することで、リスクが分散されているという考えもあった。しかし欧州新興国の多くは西欧諸国を市場とする多国籍企業の直接投資を受け、同じような輸出志向の産業構造となっていた。欧州新興国各国の輸出依存度にはいくぶん差があるものの、今回の西欧諸国全体の危機による需要の落ち込みで欧州新興国の輸出と工業生産が同じように急減し、必ずしもリスクが分散されていないことが示された。

欧州新興国における危機の深刻化と外国銀行の大量撤退は回避されたものの、一部では西欧銀行傘下の欧州新興国子会社の売却という形での撤退も行われている。例えば、ドイツ政府の救済を受けたウエスト州立銀行は、ハンガリーにおける銀行子会社を地場の持ち株会社に売却している²⁵⁾。アライド・アイリッシュ銀行（アイルランド）は、金融危機後の経営難から、2010年にポーランド第5位の銀行子会社 BZ WBK の株式の70.36%を、29億ユーロでサンタンデル銀行（スペイン）に売却することで合意した。サンタンデル銀行は2011年に買収を完了している²⁶⁾。このほか、ハンガリーでは、2014年9月にバイエルン州立銀行（ドイツ）が、ハンガリーで第3位の銀行子会社 MKB の100%の持ち分を5500万ユーロでハンガリー国家に売却した。2014年12月には、ゼネラル・エレクトロニック（米国）が子会社ブダペスト銀行をハンガリー政府に売却する取引に署名した。またエアステ銀行は子会社エアステ・ハンガリーの持ち分をハンガリー政府と EBRD に15%ずつ売却した^{27) 28)}。これらの背景のひとつには、西欧の金融危機で経営不振に陥り、各国政府が実施した救済を受けた銀行に、欧州委員会が救済措置を承認する条件として中核事業以外の売却を指示することがある。西欧銀行グループの欧州新興国事業は、中核事業でないとの判断から売却の対象とされることがあった²⁹⁾。

また西欧銀行傘下の欧州新興国事業の中核子会社も再編されている。ライフアイゼン銀行グループの欧州新興国事業の子会社として独立し上場されていたライフアイゼン・インターナショナルは、2010年にライフアイゼン銀行と再合併している。ドイツ政府の救済を受けたバイエルン州立銀行（ドイツ）の傘下であり、南東欧地域の事業を行っていたハイボ・アルプ・アドリア・グループ（オーストリア）は、流動性危機に陥ったためにオーストリア政府に国有化された。またヴォルクスバンク（オーストリア）の欧州新興国事業子会社は2012年にズベルバンク（ロシア）に買収された³⁰⁾。

このような中で、これまで欧州新興国への進出があまり見られなかった銀行が買い手として再

編に参加している（サンタンデール銀行、ズベルバンクなど）。既に欧州新興国の銀行民営化は一部の国を除いて一段落しているが、業績の悪化した他の銀行の子会社の売却や親銀行自体の M & A も含めて、欧州新興国における外国銀行の進出の地図が今後大きく塗り替わる可能性もある。

また2016年秋の現在、欧州周辺国では債務危機は一段落している。しかしイタリアやドイツなどの一部の銀行の健全性について、懸念が生じている。³¹⁾ 西欧銀行の危機は、西欧の銀行グループに依存した欧州新興国への危機の伝染も懸念される。

第4節 まとめにかえて

本稿では、欧州新興国、特に中東欧諸国で生じている西欧銀行への依存について説明し、それが欧州新興国の危機にどのように影響しているのかを検討を試みた。2008-2009年の欧州新興国の危機において、外国銀行の本国も同時に危機的状態にあり、外資系銀行の銀行部門の安定性への役割については議論があるところである。また西欧銀行と欧州新興国の結びつきを考慮したウィーン・イニシアティブによる流動性危機の回避は重要であり、それにより西欧銀行およびその子会社の外資系銀行の安定性が保たれ、欧州新興国における危機の深刻化が防がれることとなったと考える。一方で銀行の健全性を回復する対策は今後必要となる。この西欧銀行の親銀行—子会社（外資系銀行）の関係の今後の変化に注目し、それが欧州新興国に与える影響について今後の検討課題としたい。

注

- 1) 本稿は、高田公『中東欧体制移行諸国における金融システムの構築』（近刊）第4章の一部を基に加筆・修正して書かれている。
- 2) 本稿で「欧州新興国」とは、中東欧地域および CIS の欧州地域の諸国を指す。ただし用いる資料の定義によっては、カフカス地方など他の CIS 諸国、トルコを含むことがある。なお本稿で「中東欧諸国」とは、バルト諸国（エストニア、ラトヴィア、リトアニアの3カ国）、中欧諸国（ハンガリー、ポーランド、チェコ、スロヴァキア、スロヴェニアの5カ国）、南東欧諸国（ルーマニア、ブルガリア、クロアチア、ボスニア・ヘルツェゴヴィナ、セルビア、モンテネグロ、旧ユーゴスラヴィア・マケドニア、アルバニアの8カ国。またコソボを含む場合もある）を指す。また EU に関係して中東欧諸国という場合、2004年以降に中東欧地域から EU に新規加盟した11カ国（エストニア、ラトヴィア、リトアニア、ハンガリー、ポーランド、チェコ、スロヴァキア、スロヴェニア、ルーマニア、ブルガリア、クロアチア）のことを特に指すことがある。また本稿で「CIS の欧州地域」とは、ウクライナ、ロシア、ベラルーシ、モルドヴァの4カ国を指すが、場合によってはカザフスタンを含む。
- 3) 高田、徳永（2011）33頁。
- 4) 2008-2009年の欧州新興国の危機の経過について、詳しくは高田、徳永（2011）を参照のこと。
- 5) 本稿で「外国銀行」とは、当該国以外に本店（本社）を持つ銀行を指す。また「外資系銀行」とは、外国資本（外国銀行や国際機関など）の持分が50%以上の銀行を指す。また「多国籍銀行」とは、複数の国で支店や子会社を所有し、活動する銀行を指す（多国籍銀行を定義する場合に進出先国数の要件を設ける場合があるが、本稿では特に設けない）。中東欧諸国を中心とした視点でみると、外国銀行を親会社とする銀行グループは、多国籍銀行とほぼ同義となる。
- 6) 債権（与信）には、貸出のほか債券、株式投資も含まれる（伊藤，2009）。

- 7) 「国際与信統計」は、BISが世界の主要30か国・地域（報告国）に本店を持つ銀行の国際的な与信状況を取りまとめた四半期統計であり、報告国に本店を持つ銀行がどの国・地域に向けて与信活動を行っているかを明らかにすることを目的としている（日本銀行ホームページ〈<http://www.boj.or.jp/type/exp/stat/exibs.htm>〉）。「国際与信統計」では、相手国・地域別に、本支店と現地法人を合計した連結ベースで銀行の外国債権の残高を集計している（伊藤，2009）。
- 8) 「国際与信統計」が対象とする取引の範囲は、(a)クロスボーダー与信（国境を越える取引から生じる債権）、(b)海外支店・現地法人による非現地通貨建て現地向け債権、(c)海外支店・現地法人による現地通貨建て現地向け債権などである。(a)+(b)を「国際債権」（「国際与信」）、(a)+(b)+(c)を「外国債権」（「対外与信」）という（Árvai *et al.*, 2009）。
- 9) Berglof *et al.* (2009) p. 5
- 10) 高田，徳永（2011）。
- 11) Allen *et al.* (2011), p. 38.
- 12) Berglof *et al.* (2009) p. 7
- 13) 高田，徳永（2011）。
- 14) Berglof *et al.* (2009) p. 7, 高田，徳永（2011）。
- 15) 特にスロヴァキアを特例として除外すると、資金流出額の規模とGDP比は一層相対的に小さいものであった（Mihaljek, 2009: p. 5）。
- 16) ライファイゼン・インターナショナルは、ライファイゼン銀行グループの欧州新興国部門専門の子会社である。報道によれば、ライファイゼン・インターナショナルを含めたライファイゼン銀行グループの総資産に占める欧州新興国の資産シェアは、57%であるという（“Where Austrian Banks Got Hit”, *Wall Street Journal*（電子版）（2009年2月19日）〈<http://online.wsj.com/article/SB123499539623416645.html>〉）。なおライファイゼン・インターナショナルは2010年2月に同じグループのライファイゼン銀行と再合併し、「ライファイゼン・バンク・インターナショナル」となった。本稿では2010年より前の時点の欧州新興国部門子会社を「ライファイゼン・インターナショナル」と表記し、2010年以降の時点を含む場合、銀行グループ全体を指す場合、また先行研究で単に「ライファイゼン」と表記されている場合に「ライファイゼン銀行」と表記する。
- 17) 多国籍銀行同士の合併の際に、新興国子会社同士の合併が競争上の問題となるケースも発生している。例えば、ユニクレディ트가HVBおよびその子会社のBA-CAを買収した際に、ポーランドで、同国2位のBank Pekao（ユニクレディтの子会社）と同国3位のPBK-BPH（BA-CAの子会社）が合併することが問題となった。
- 18) ただし数値が表に表れていない「n. a.」となっている銀行では撤退している可能性がある。
- 19) 高田，徳永（2011）33頁。
- 20) Mihaljek（2009）もそれ以前の新興国の危機と比較して、今回の欧州新興国の危機においては「双子の危機」が生じていないことを主張している。
- 21) ただし高橋（2015）は、スウェーデンとバルト三国の関係を取り上げ、再調整などを通じたエクスポージャー削減の伝染は、少なくとも大規模には発生しなかったとしている（p. 50）。
- 22) ウィーン・イニシアティブは2009年1月時点では非公式の会合であった（IMF, 2010, p. 52）。
- 23) ただしCetorelli and Goldberg（2010）の図1によれば、2009年末時点で欧州新興国への民間資本流入は他の地域以上に低い水準に落ち込んでいる（p. 37）。
- 24) 外国銀行に撤退しないことを制約させる「協調促進装置」としてのウィーン・イニシアティブが必要とされたことそれ自体が、外国銀行の受入国銀行部門への安定性への寄与が限定的であった、さらにいえば外国銀行が撤退する可能性が真剣に懸念されていたことがうかがえる。
- 25) “Wallis buyer of WestLB Hungaria” *Budapest Business Journal*（電子版）（September 18, 2009）〈http://bbj.hu/finance/wallis-buyer-of-westlb-hungaria_50193〉
- 26) “Santander Buys Stake in BZ WBK”, *The Wall Street Journal*（電子版）（September 11, 2010）

- 〈<http://www.wsj.com/articles/SB10001424052748703597204575483812969025670>〉; “Banco Santander completes the acquisition of Bank Zachodni WB”, Bank Zachodni WBK Homepage 〈<http://www.bzwbk.pl/investor-relations/banco-santander-completes-the-acquisition-of-bank-zachodni-wbk.html>〉
- 27) Raiffeisen Research (2015) p.77
- 28) 特にハンガリーで外資系銀行の撤退が目立つ状況になったのには、2010年に導入された銀行税による経営環境の悪化と、政府の外国銀行に対する考え方による。ハンガリーの銀行税は、「銀行から資産総額の0.45%, 保険会社からは保険料（再保険を除く）の5.2%, リース会社などその他の企業からは課税収入額の最大6%を徴収する」ものであった（FBC 東欧経済ニュース, 2010年7月28日付〈<http://fbc.de/ost/ost21751/>〉）。またオルバン首相は、銀行部門に占めるハンガリー資本の割合を50%以上に引き上げたいとの主張を述べてきた（“ハンガリー、大手銀4行が国外撤退の可能性＝中銀総裁” ウォール・ストリート・ジャーナル（電子版）〈<http://jp.wsj.com/articles/SB10001424052702303745204579275361103658826>〉）
- 29) Epstein (2013) pp.10-11.
- 30) “Sberbank completes the acquisition of Volksbank International”, Sberbank Homepage 〈<https://www.sberbank.at/press-releases/sberbank-completes-acquisition-volksbank-international>〉
- 31) 土田 (2016), 菅野 (2016) などを参照のこと。

参考文献

- Allen, F., Beck, T., Carletti, E., Lane, P. R., Schoenmaker, D. and Wagner, W. *Cross-Border Banking in Europe: Implications for Financial Stability and Macroeconomic Policies*, Center for Economic Policy Research, 2011.
- Arena, Marco, Reinhart, Carmen and Vázquez, Francisco, “The Lending Channel in Emerging Economies: Are Foreign Banks Different?” *IMF Working Paper*, IMF, 2007.
- Árvai, Zsófia, Driessen, Karl, and Ötker-Robe, İnci, “Regional Financial Interlinkages and Financial Contagion within Europe,” *IMF Working Paper*, IMF, 2009.
- Berglof E., Korniyenko, Y., Plekhanov, A. and Zettelmeyer, J., “Understanding the crisis in emerging Europe,” EBRD Working Paper No. 109, 2009.
- Bonin J. P. and Louie D., “Did foreign banks “cut and run” or stay committed to Emerging Europe during the crisis?” BOFIT Discussion papers 31, Bank of Finland, Institute for Economies in transition, 2015
- Cetorelli, Nicola and Goldberg, Linda S., “Global Banks and International Shock Transmission: Evidence from the Crisis,” *NBER Working Paper Series*, 2010.
- Crystal, Jennifer S., Dages, B. Gerard and Goldberg, Linda S., “Has Foreign Bank Entry Led to Sounder Banks in Latin America?” *Federal Reserve Bank of New York Current Issues in Economics and Finance*, vol. 8, no. 1, 2002, pp. 1-6. (http://www.newyorkfed.org/research/current_issues/ci8-1/ci8-1.html, 2010/9/7アクセス)
- Dages, B. Gerard, Goldberg, Linda S. and Kinney, Daniel, “Foreign and Domestic Bank Participation in Emerging Markets: Lessons from Mexico and Argentina.” *Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review*, September 2000, pp. 17-36.
- De Haas, R., Korniyenko, Y., Pivovarsky, A. and Tsankova, T., “Taming the herd? Foreign banks, the Vienna Initiative and crisis transmission.” *Journal of Financial Intermediation*, vol. 24, 2015, pp. 325-355.
- De Haas, Ralph and Van Lelyveld, Iman, “Multinational banks and the global financial crisis: wethering the perfect storm?” EBRD Working Paper No. 135, 2011.

- De Haas, Ralph and Van Lelyveld, Iman, "Internal capital markets and lending by multinational bank subsidiaries," *Journal of Financial Intermediation*, vol. 19, no. 1, 2010, pp. 1-25.
- De Haas, Ralph and Van Lelyveld, Iman, "Foreign banks and credit stability in Central and Eastern Europe. A panel data analysis," *Journal of Banking and Finance*, vol. 30, no. 7, 2006, pp. 1927-1952.
- De Haas, Ralph and Van Lelyveld, Iman, "Does Foreign Bank Entry Reduce Small Firms' Access to Credit? Evidence from European Transition Economies," DNB Working Paper, no. 50, De Nederlandsche Bank, 2005.
- Detragiache, Enrica and Gupta, Poonam, "Foreign banks in emerging market crises: Evidence from Malaysia," *Journal of Financial Stability*, vol. 2, 2006, pp. 217-242.
- EBRD, *Transition Report 2009: Transition in crisis ?*, EBRD, 2009.
- Epstein, R. A., "When do Foreign Banks 'cut and run'? Evidence from West European Bail-outs and East European Markets", *American Political Science Association 2013 Annual Meeting paper*. (http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2299571, 2016/10/10アクセス)
- Goldberg, Linda S., "When Is U. S. Bank Lending to Emerging Markets Volatile?" *Federal Reserve Bank of New York Staff Reports series*, no. 119, January 2001, pp. 1-27.
- IMF, *World Economic Outlook*, 2000.
- Martínez Pería, María Soledad, Powell, Andrew and Hollar, I. V., "Banking on foreigners: The behavior of international bank lending to Latin America, 1985-2000," *World Bank Policy Research Working Paper*, No. 2893, vol. 9, no. 202, 2002.
- Mihaljek, D., "The spread of the financial crisis to central and eastern Europe: evidence from BIS data", 2009. (https://www.researchgate.net/publication/265116540_The_Spread_of_the_Financial_Crisis_to_Central_and_Eastern_Europe_Evidence_from_BIS_Data, 2016/9/15アクセス)
- Negro, Marco Del and Kay, Stephen J., "Global Banks, Local Crises: Bad News from Argentina." *Federal Reserve Bank of Atlanta ECONOMIC REVIEW*, Third Quarter 2002, pp. 1-18.
- Peek, Joe and Rosengren, Eric S., "Collateral damage: effects of the Japanese bank crisis on real activity in the United States." *American Economic Review*, vol. 90, no. 1, 2000a, p. 30-45.
- Peek, Joe and Rosengren, Eric S., "Implications of the Globalization of the Banking Sector: The Latin American Experience," *New England Economic Review*, 2000b.
- Raiffeisen Research, *CEE Banking Sector Report*, Jun. 2009. (www.rzb.at/, 2009/6/30アクセス)
- Raiffeisen Research, *CEE Banking Sector Report*, Sep. 2010. (<http://www.rb.cz/attachements/pdf/analyzy/banking.pdf>, 2010/10/26アクセス)
- Raiffeisen Research, *CEE Banking Sector Report*, Oct. 2011. (<http://www.xprimm.com/download/rzb-08.11.2011-2011-CEE-Banking-Sector-Report.pdf>, 2016/8/25アクセス)
- Raiffeisen Research, *CEE Banking Sector Report*, Jun. 2015. (<http://www.limun.hr/UserDocsImages/CEE%20Banking%20Sector%20Report%202015.pdf>, 2016/8/25アクセス)
- Raiffeisen Research, *CEE Banking Sector Report*, Jun. 2016. (<http://www.limun.hr/UserDocsImages/Banking%20Sector%20Report%202016.pdf>, 2016/8/25アクセス)
- Sbracia, Massimo and Zaghini, Andrea, The Role of the Banking System in the International Transmission of Shocks, *Banca D'Italia, Temi di discussione* (Economic working papers), no. 409, Bank of Italy, Economic Research Department, 2001. (http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/econo/temidi/td01/td409_01/td409/tema_409_01.pdf, 2011/3/20アクセス)
- 伊藤さゆり「BIS統計から捉えた欧州の金融危機」『Weeklyエコノミスト・レター』, ニッセイ基礎研究所, 2009年5月, 2009年. (http://www.nli-research.co.jp/report/econo_letter/2009/we090515eu.pdf, 2009/7/19アクセス)

- 岩田健治「世界金融危機と EU 金融システム」『日本 EU 学会年報』第30号，2010年。
- 菅野泰夫「ドイツの銀行危機報道で再燃した欧銀不安」大和総研，2016年10月12日。（http://www.dir.co.jp/research/report/overseas/europe/20161012_011315.pdf，2016/11/1アクセス）
- 高田公「中東欧諸国の金融・経済危機と外国銀行」『ロシア・ユーラシアの経済と社会』No. 950，2011年10月，pp.31-37
- 高田公「ヨーロッパ金融危機の中東欧諸国への波及について—ハンガリーのケースを中心に—」『経済科学通信』第128号，2012年4月，pp.31-37
- 高田公，徳永昌弘「欧州新興国の金融・経済危機——2008～2010年」『関西大学商学論集』第56巻第1号，2011年。
- 高田公『中東欧体制移行諸国における金融システムの構築』時潮社，2017年。
- 高橋和也「EUの通貨・金融統合と銀行のクロス・ボーダー活動—2008年以降の危機との関連で—」博士論文，中央大学，2015年。（<http://ir.c.chuo-u.ac.jp/repository/search/item/md/-/p/7177/>，2016/9/15アクセス）
- 田中宏「グローバリゼーションと EU 新加盟国の金融経済危機」日本国際経済学会関東支部研究会報告資料，2010年7月。
- 土田陽介「ギリシャ危機に隠れていたイタリアの不良債権問題」三菱 UFJ リサーチアンドコンサルティング，2016年7月26日。（http://www.murc.jp/thinktank/economy/analysis/research/report_160726.pdf，2016/11/1アクセス）
- 日本銀行「流動性危機と中央銀行による流動性供給：協調の失敗と協調の促進」『金融市場レポート』，日本銀行，2009年7月。（<http://www.boj.or.jp/research/brp/fmr/data/mkr0907a.pdf>，2010/6/30アクセス）
- バグロフ，Y.・コルニエンコ，E.・ブレハーノフ，A.・ゼッテルマイヤー，J.「欧州新興国における今回の危機の理解に向けて」『フィナンシャル・レビュー』，財務省財務総合政策研究所，平成21年第5号，2009年。
- 吉富勝『アジア経済の真実』東洋経済新報社，2003年。