

行政院所屬各機關因公出國人員出國報告書
(出國類別：其他)

參加Western Asset之固定收益計畫
「國際銀行業的長期發展及影響」
出國報告書

服務機關：中央銀行

姓名職稱：方慧娟/專員

派赴國家：美國洛杉磯Pasadena

出國期間：99年6月6日至20日

報告日期：99年9月

目錄

國際銀行業的長期發展及影響

摘要	1
一、前言	4
二、國際銀行業的發展趨勢	7
(一) 國際銀行業之定義	7
(二) 國際銀行業的歷史變革	9
(三) 銀行與市場基礎國際中介之間的關係	23
三、銀行國際化的驅動因素	30
(一) 全球總體經濟、金融與監理環境	30
(二) 母國的經濟與金融環境	32
(三) 地主國的整體環境	34
(四) 效率的考量	37
(五) 危機後期對銀行國際化動機之影響	39
四、銀行國際化的影響效果	42
(一) 對個別銀行的風險影響	42
(二) 對系統性風險的衝擊	43
(三) 對總體經濟的衝擊	44
五、國際銀行業未來的挑戰與建議	47
參考資料	51

國際銀行業的長期發展及影響*

摘要

過去 30 年來，國際銀行業已有顯著地擴張。對於全球經濟而言，國際銀行業的發展形式以及地理的覆蓋範圍，反映兩個重要的層面：

一、國際銀行業是金融全球化與金融整合過程中重要的組成

- (一) 歷史角度而言，國際銀行業擴大國際貿易，並執行國際企業商業活動運作功能。此外，藉由外商銀行的當地業務促進新興市場金融體系之發展，與客戶維持密切關係有助於減輕資訊不對稱問題。
- (二) 由於跨國企業金融服務之需求，以及新興市場的快速成長，促進國際銀行業發展並對經濟成長之貢獻。由於貿易流量與跨國生產朝新興市場經濟體發展之轉變，加速了金融整合。導致更多外商銀行參與新興經濟體活動，並與當地的銀行舉辦更大的國際活動。因此，未來新興市場國家銀行之跨國金融併購，國際銀行業將扮演日趨重要的角色。

二、對於全球經濟而言，國際銀行業與國際金融市場的發展密切相關

- (一) 國際銀行業與國際金融市場執行互補性功能。其中兩者之金融中介是不可或缺外，並配合具備彈性的金融市場

基礎設施，始建立金融體系健全的運作。具備深度的國際資本市場，可使銀行信貸緊縮時對大企業資金緊縮之情況得以減輕。另一方面，銀行是家計部門、小型與中型公司的外部資金主要來源，它們往往在信貸市場受制於資訊不對稱的問題。

(二) 鑑於銀行的國際活動對於全球經濟的長期發展有幫助，因此依據近期的金融危機，分析其營運模式是相當重要的。這場危機突顯出許多銀行營運與風險管理的缺失，以及金融監理與現實環境的落差。機制缺失透過國際銀行業活動的快速傳播，對全球金融體系造成衝擊。

(三) 跡象顯示，國際銀行業活動的快速成長加深了營運模式之脆弱性。大型國際銀行業資產負債表加總不具備效率性。反之，證據顯示國際擴張提供超低價格的風險管道，可能扭曲金融機構的激勵誘因。2000年代初期跨界貸款超越了國際貿易成長，使人懷疑是否國際銀行業與實質經濟活動的關係發生了變化。有待進一步確認。

(四) 此次金融危機令人意識到，應仔細分析銀行的國際資金與流動性管理的迫切性。當外商銀行之地主國理解，他們面臨的風險是源自第三國，進而要求國際銀行業更大的分權管理力模式。分權模式可降低不利衝擊產生跨國蔓延。然而，這種模式也使經濟部門更依賴當地國經濟與金融狀況，並可能阻礙跨國資金的流動效率。

(五) 未來的審慎監理架構，必需在不阻礙全球經濟福利下，進一步誘導銀行強化風險管理。此架構重要的目標是，確保國際銀行業的公平競爭，促進經濟成長。同時，強健的資本與流動性緩衝，應增加銀行穩定資金的來源，並強化銀行資產負債表的彈性，限制跨境或當地風險滋生的壓力。最後，審慎監理架構需要仰賴國際間的合作，旨在預防全球金融體系發生跨國的監理套利或類似功能之活動。

* 本文取材於：Hans-Helmut Kotz of the Deutsche Bundesbank, Global Financial System Study Group, Committee on the Global Financial System Papers, Bank for International Settlements, “Long-term issues in international banking”, July 2010

國際銀行業的長期發展及影響

一、前言

- (一) 許多國際活躍銀行在最近的金融危機扮演關鍵角色，不同地區的交易部位產生跨境風險蔓延，最終引爆全球性的金融風暴。特別是，銀行的資本與融資面對重大的國際曝險損失壓力。處理跨境貨幣期限錯置之困難，增加不同國家及市場的流動性壓力。國家應對金融危機具體回應，無論國際銀行業及監理當局皆須面對跨境金融風險管理之挑戰。
- (二) 經驗顯示，經濟與金融的穩定主導並影響國際銀行業務發展。由於金融危機對實體經濟產生破壞性影響，當金融體系受到壓力，銀行間資金流量急劇下降，嚴重削弱銀行同業之國際貿易融資，並擴大經濟的負產出缺口，這以美國與西歐受創最深。
- (三) 另一方面，長期以來國際銀行業對跨國國家福祉有正面貢獻。國際銀行業在全球整合扮演關鍵角色，因其伴隨國內客戶之國外發展，並有助於新興經濟體新市場之成長。跨國企業的銀行服務需求，加上新興市場的快速發展，支持國際銀行業的未來發展，並對經濟進步有所貢獻。除了擴大金融服務外，銀行在促進跨界移轉的最佳範例與技術指導上扮演重要角色。
- (四) 國際銀行業配合經濟整合而持續成長，但也浮現出問題。

近期的金融危機因抑價風險（underpricing）導致的高槓桿活動，再加上許多國內外銀行資產負債表不透明與流動性不足的風險。這些風險在金融緊張壓力下很難管理。此外，過去十年的跨國貸款活動已經超過了國際貿易，這顯示國際銀行業與實質經濟的關係可能已經改變。

（五）國際銀行業的跨境融資結構與管理可能也有所變動。更深、更複雜的金融市場導致銀行越來越倚重批發融資（wholesale funding）市場，並接受交叉貨幣資金風險。此一趨勢將使銀行及其債權人與借款人，面對資金可能突然逆轉的流動性風險，且地主國財政脆弱性可能源自第三國。CGFS（2010a）與CGFS（2010b）報告，曾討論跨境資金市場的功能與國際銀行業融資與流動性管理趨勢。

（六）金融部門整合的角色也已經改變。金融海嘯前幾年，十國集團（2001）曾預測全球金融服務將提供更專業的功能，這種趨勢與國際動向目前可能打住甚至逆轉，因為市場參與者與當局之風險與報酬抵換的財務模式已經改變。

（七）最後，金融危機經驗強調銀行與市場聯合角色的重要性，必須在金融緊張時發揮穩定金融體系之作用。多年來，銀行與金融市場的整合度日益增加，履行功能的互補性，這兩種形式的中介有助於金融服務與金融體系的多

樣發展。國際金融中介未來加強彈性發展，使銀行與金融市場得以發揮正常的運作，這是至關重要的。

本文第 2 章討論國際銀行業的歷史演變與總體趨勢。第 3 章闡述銀行的總體與個體的變化。第 4 章檢驗國際銀行業對金融穩定與總體經濟發展之影響。最後一章則分析跨國金融中介未來的可能發展與挑戰。

二、國際銀行業的發展趨勢

銀行在國際經濟的整合上扮演不可或缺的角色。國際銀行業在 19 世紀下半及 1960 至 1990 年之間強勁擴張，1980 年代初期，在自由化的浪潮下經歷了重大的轉變。本章討論三個主題，第一是國際銀行業的定義，第二說明自 1980 至 2009 年來，國際銀行業的規模、形式與地域分配之重大發展。第三則討論銀行與市場金融中介之間的相互關係。

(一) 國際銀行業之定義

國際銀行業中介機構，將銀行總部設立在一個國家，藉由下列之一的活動，對另一個國家居民提供延伸信用：

- 1、跨境貸款；
- 2、分支機構在國外分支機構的本地貸款；
- 3、設立在第三國（如國際金融中心）之貸款。
- 4、國際清算銀行（BIS）的國際銀行業統計，包括銀行總部設在當國的外國貨幣貸款。

國際銀行業使用的金融工具包括貸款、存款或證券、衍生性契約及或有負債。表 1 說明國際銀行業各種形式案例，以銀行總部設在瑞士，借款人在美國為例，例 1 與例 2 以瑞士居民的存款，透過跨國貸款或當地分支機構，貸款至美國。例 3 存戶在美國的瑞士銀行資金，跨境借給在

美國的個體，這樣的往返轉換也具國際銀行業的資格。

近年來，後三個例子已成為國際銀行業重要的業務。

例 4 說明所謂的全球性銀行：資金在美國的瑞士銀行借出，貸給美國當地個體。例 5 說明全球性銀行的另一個變化，其中資金是銀行總部國家提出，但並非存款人，而是銀行承擔風險之轉移。最後案例 6，利用國際銀行中心籌集資金，並擴展兩個不同的國家的貸款，並不在該國的銀行總部。大多數此類國際金融交易是多變的，通常也透過在加勒比海或亞洲的境外中心運作。

表 1、國際銀行業活動案例

How a Swiss bank could fund a loan to a US borrower							
Example	Residents of Switzerland			Cross-border	Residents of the United States		
1	Saver	Deposit →	Head office	Loan→		→	Borrower
2	Saver	Deposit →	Head office	Deposit→	Bank affiliate	Loan→	Borrower
3			Head office	←Deposit Loan→		← →	Saver Borrower
4					Bank affiliate	←Deposit Loan→	Saver Borrower
5	Saver	→		Deposit→	Bank affiliate	Loan→	Borrower
	Residents of Germany		Cross-border	Residents of the United Kingdom	Cross-border	Residents of the United States	
6	Saver	→	Deposit →	Bank affiliate →	Deposit →	→	Borrower

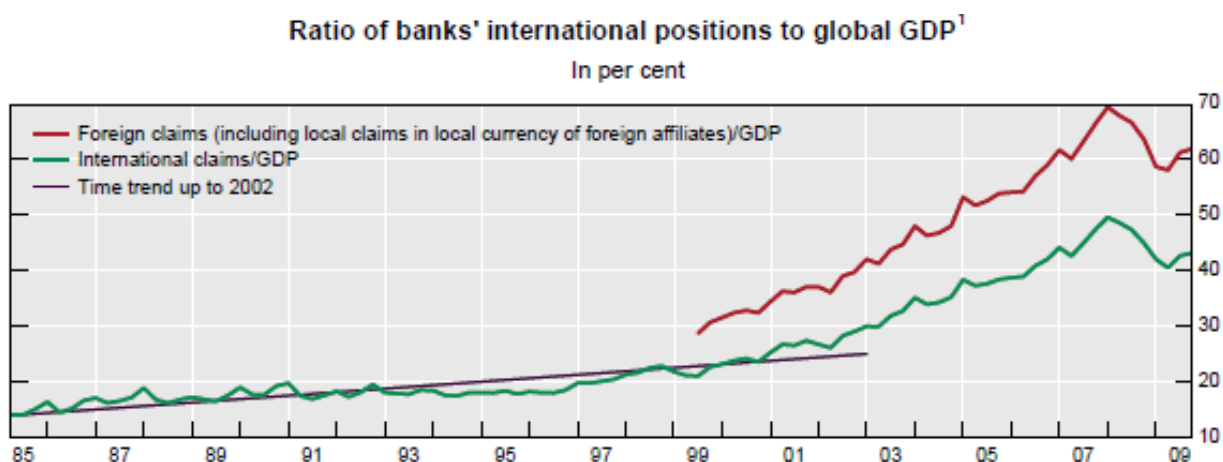
(二) 國際銀行業的歷史變革

國際銀行業的現代發展有三段成長歷程。第一階段開始於 1830 年代，伴隨著證券承銷業務而發展，19 世紀下半期因摩根大通 (JPMorgan)、雷曼兄弟 (Leman Brothers)、高盛 (Goldman Sachs) 等金融機構幫助美國鐵路以及州與市政府融資，承銷證券給在倫敦的歐洲投資者。第二階段自 1960 年開始成長並持續 30 年，主要集中在已開發國家的國際銀行業交易。第三階段銀行國際化浪潮，則為 1990 年代後半期，與第一階段一樣，集中於開發中國家之分支機構業務，但偏向零售銀行業務發展。

1、國際銀行業自 1980 年代興起

國際銀行業業務過去幾十年來強勁成長，金融危機前幾年更進一步加速成長。以跨境借貸擴張及外商銀行的本地債權衡量，國際銀行業的規模在 1985 年至 2009 年間 (詳見圖 1) 產生巨大的變化。國際銀行業貸款總額占 GDP 的比例 (全球化銀行活動)，由 1980 年的每年 4% 逐漸上升至 21 世紀初，在 2002 年至 2008 年間以倍增速度成長，儘管因金融危機而中斷，仍接近在最高的水準。

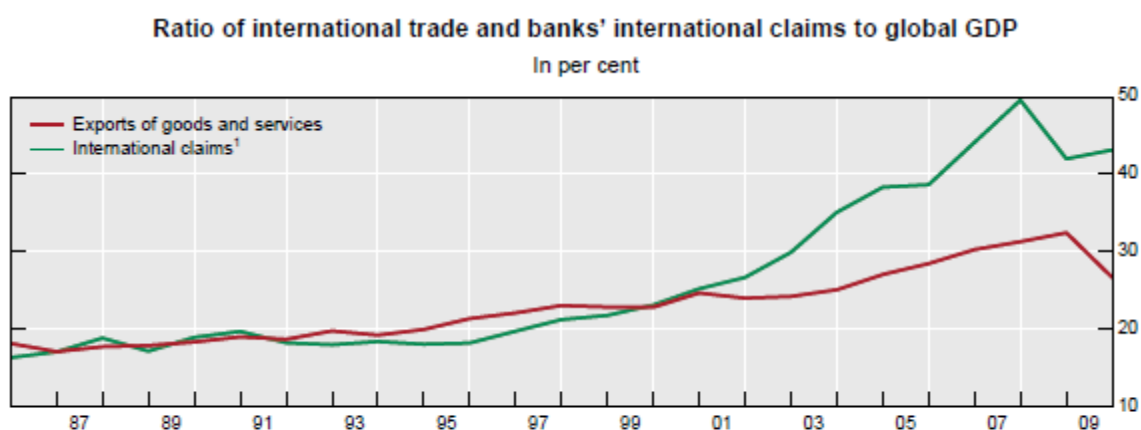
圖 1、國際銀行業業務占全球 GDP 之比例 (%)



¹ The series are based on current exchange rates vis-à-vis the US dollar. International claims comprise cross-border claims and local claims in foreign currencies. Foreign claims comprise cross-border claims and local claims in all currencies. Inter-office accounts are excluded.

Sources: IMF, *World Economic Outlook Database for World GDP*; BIS international banking statistics.

圖 2、國際貿易與銀行國際債權占 GDP 之比例 (%)



¹ The series are based on current exchange rates vis-à-vis the US dollar. Foreign claims comprise cross-border claims and local claims in all currencies. Inter-office accounts are excluded.

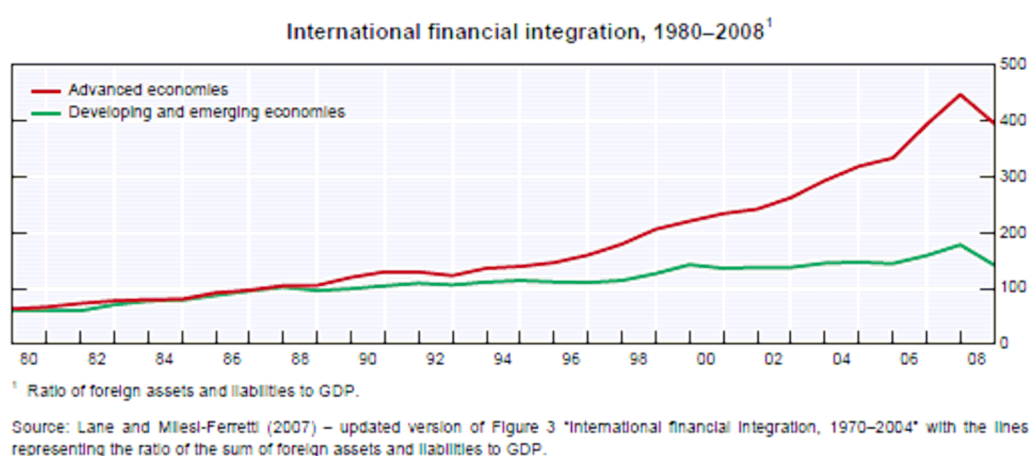
Sources: IMF, *World Economic Outlook Database for World GDP*; BIS international banking statistics.

2000 年初期，國際銀行業借貸活動仍與國際貿易成長趨勢緊密連結，全世界的勞務與服務出口貿易仍是全球經濟成長的一部分，也反映實質經濟與金融整合程度之增加。惟，2000 年初期以後，國際銀行業活動的擴張速度相較貿易成長速度呈現大幅上揚（見圖 2）。解釋的原因為國際金融機

構的資產負債表已經改變，過去數十年，國際銀行業的中介角色已經衍生發展，如風險移轉及發行證券化商品等之活動。因此，近來國際銀行業快速成長之業務活動，可能是實質經濟與金融整合背離的訊息。

國際銀行業是金融全球化與金融整合過程中的重要部分。圖 3 根據 Lane 與 Milesi-Ferretti 檢視先進國家的外部資產與負債相對 GDP 之比率。整體而言，自 1990 年中期開始，工業國家的國際金融整合程度較其他的開發中國家大幅度增加。另外，Beck 與 DemirgucKunt(2009)根據金融成長結構與組成指標分析顯示，過去十年以來金融市場與金融機構已具備深化程度。直至近期的金融危機，高所國家的金融深化則顯示低淨利差、提高獲利率，並降低銀行的穩定度。問題關鍵在國際金融對於實質經濟的影響程度到底如何（詳見第 4 章）。

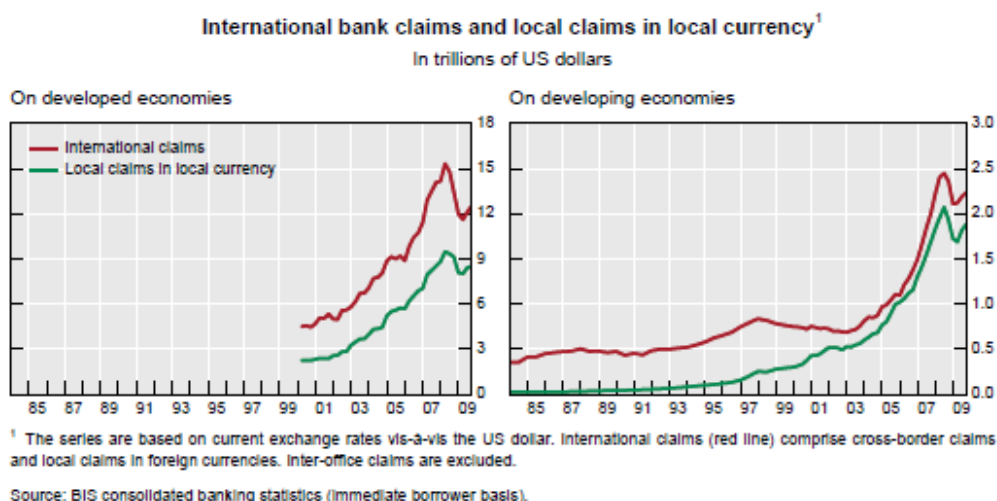
圖 3、1980-2008 年之國際金融整合程度



2、國際銀行業的地區性發展

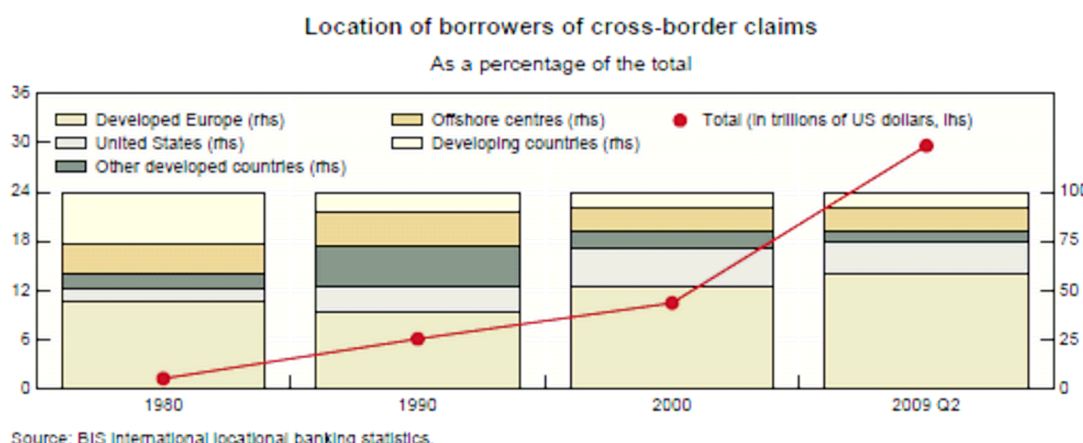
毫無疑問地，先進國家的國際銀行業請求權遠超出開發中國家。實際上，開發中國家的總數量也僅有先進國家的五分之一。但 1990 年代末期後，開發中國家的國際銀行業請求權趨勢已經不再平緩而呈現上升走勢（詳圖 4）。

圖 4、先進國家與開發中國家的國際銀行業請求權
(兆美元)



根據 BIS 的國際銀行業貸款統計，清楚地顯示地域上的差異性，圖 5 指出過去 30 年，歐洲工業國家是跨境借貸最主要的目的國，1990 年代之後第二大目的國是美國，接下來才是其他的先進國家。過去 10 年，境外中心的貸款額度已經足以匹敵甚至超過了亞太地區、新興歐洲、或拉丁美洲的一個地域額度。

圖 5、各地域的跨境貸款占總額度比例



了解各國銀行體系的國際活動差異是重要的，下表 2 顯示歐洲銀行全體的國際貸放約為整體金額之半數，超過了全世界四分之三以上數量。De Haan (2009) 曾經質疑歐洲銀行大規模的跨境金融活動，顯示其母國偏好 (home bias) 的程度很低。實際上，歐洲銀行無論在股市與債市的母國偏好程度都比其他的地區還小。

以地主國觀點，衡量外商銀行參與金融整合比例之指標，1990 年代中期至金融危機前，外商銀行貸放給非銀行的比例，其中，拉丁美洲由 30% 增加至近 50%，目前趨於 45%。新興歐洲的比例則擴張至 90%，幾乎佔先進歐洲之全部。至於歐盟及美國的比例則相當接近約達 30%，至於新興亞洲及日本的比例則相對較低。(詳圖 6)

圖 6、外商銀行的金融整合參與比例

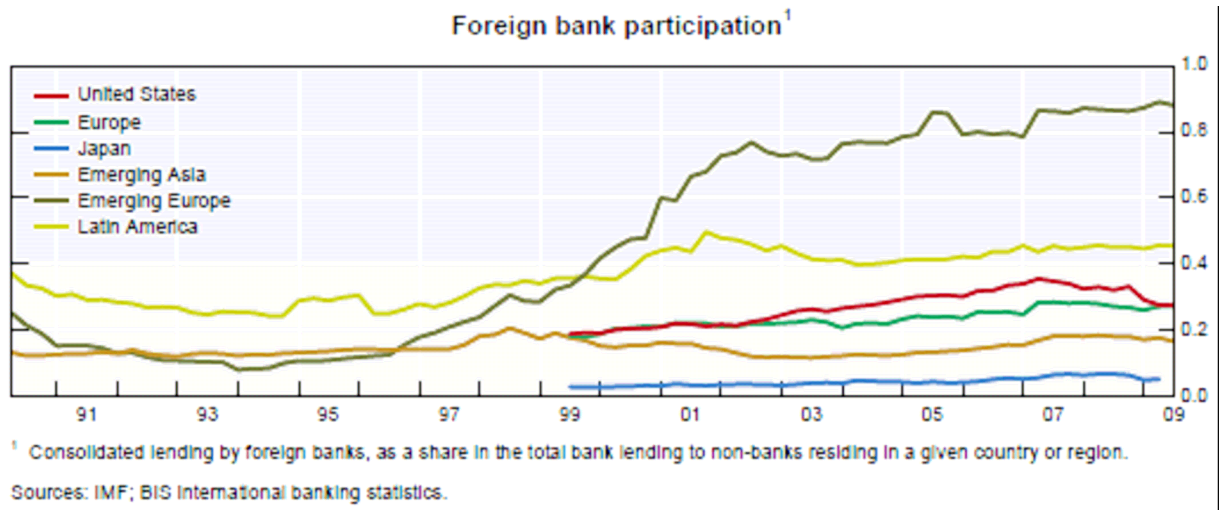


表 2、主要國家的國際銀行業外國請求權

Borrowers in:	USD billions	In percentages									
		French banks	German banks	UK banks	Swiss banks	European banks	Japanese banks	US banks	Other banks		
All countries	2000	9,018	8.8	20.7	11.8	10.7	73.8	12.9	8.2	5.1	
	2006	23,072	11.3	15.4	13.4	10.7	80.0	8.1	5.8	6.1	
(a) Developed countries	2009/Q2	26,688	13.4	13.0	13.8	6.8	74.9	8.9	9.7	6.5	
	2000	6,997	9.1	22.8	10.2	12.8	75.8	12.6	6.7	5.0	
(a-1) European developed countries	2006	18,455	12.1	16.3	12.2	11.5	82.1	7.5	4.4	6.0	
	2009/Q2	20,548	14.5	14.0	12.6	7.3	76.3	8.7	8.6	6.4	
(a-1) European developed countries	2000	4,102	9.8	26.0	7.3	8.6	79.8	9.1	8.2	2.8	
	2006	11,189	12.3	19.3	8.1	6.8	85.3	5.7	5.8	3.2	
(a-2) United States	2009/Q2	13,117	15.3	16.2	8.3	5.0	80.3	6.1	10.1	3.5	
	2000	2,221	7.1	17.2	13.4	20.3	69.3	21.4		9.2	
(b) Offshore centres	2006	5,803	11.4	12.2	18.5	20.4	79.3	11.7		9.1	
	2009/Q2	5,454	12.5	11.0	22.2	12.8	73.5	15.9		10.6	
(c) Developing countries	2000	779	7.1	11.0	24.9	4.4	59.6	25.1	9.1	6.2	
	2006	1,756	8.4	12.2	22.4	10.7	66.1	19.5	7.3	7.1	
(c-1) Africa & Middle East	2009/Q2	2,051	7.9	10.1	24.1	8.0	60.5	19.0	12.8	7.7	
	2000	1,180	8.0	15.0	10.9	3.0	70.0	7.5	17.4	5.1	
(c-2) Asia & Pacific	2006	2,804	8.5	10.6	15.6	5.2	75.0	4.8	13.9	6.3	
	2009/Q2	4,005	10.7	9.2	14.9	3.7	75.2	5.0	13.5	6.3	
(c-3) Europe	2000	142	21.2	18.9	18.4	4.8	79.8	6.7	10.7	2.8	
	2006	344	20.1	11.8	36.4	4.7	84.6	3.6	8.4	3.4	
(c-4) Latin America & Caribbean	2009/Q2	543	22.7	9.6	35.6	3.9	84.2	4.7	7.8	3.2	
	2000	345	8.9	12.8	16.3	3.2	52.6	18.4	18.2	10.7	
(c-3) Europe	2006	892	7.2	9.3	23.8	7.6	58.1	10.4	19.5	12.0	
	2009/Q2	1,182	8.5	7.7	22.8	4.7	54.2	10.7	21.9	13.3	
(c-4) Latin America & Caribbean	2000	201	6.0	34.1	3.2	2.7	87.6	2.1	9.5	0.8	
	2006	858	9.4	17.1	3.1	3.7	92.7	1.8	4.9	0.6	
(c-4) Latin America & Caribbean	2009/Q2	1,370	11.7	14.3	2.6	3.2	93.7	1.7	4.1	0.5	
	2000	492	4.3	7.6	8.1	2.3	72.1	2.3	22.1	3.5	
(c-4) Latin America & Caribbean	2006	710	3.4	4.0	10.5	4.2	70.1	2.1	20.4	7.4	
	2009/Q2	911	4.8	3.1	10.8	3.0	69.2	2.8	20.0	7.9	

Source: BIS consolidated banking statistics (ultimate risk basis).

國際銀行業的歷史一直以國際金融中心為重點。19 世紀以來，國際活躍銀行尋求在倫敦設立分行。此一趨勢漸強，因為 1960 年代，紐約及各種境外金融中心（專門辦理跨境業務的外商銀行）也成為重要的據點。

國際銀行業，透過境外金融中心擴展業務規模，依據圖 7 所示，自 1996 年以來境外金融中心的存款總額已增加了 6 倍，存款金額自 1996 年剛超過 2,000 億美元，逐漸上升至 2008 年危機前之近 1.2 兆美元。由圖 3 得知，在 2002 至 2008 年間金融整合加速成長，而此期間境外金融中心金融活動也迅速擴大。

國際銀行業的整體成長速度超過了全球實際經濟的成長，境外金融中心的金融活動已經超過了 GDP（見表 3）。境外金融的非本地銀行貸款占 GDP 比，貸款比率之中間值，在 1996 至 2006 年間超過了一倍。同時，境外銀行存款也超出了國內銀行存款一倍以上。各國之間的差異，則反映在最小與最大值差距，差異相當大，但長期而言相對穩定。

圖 7、歷年來境外金融中心存款總額（十億美元）

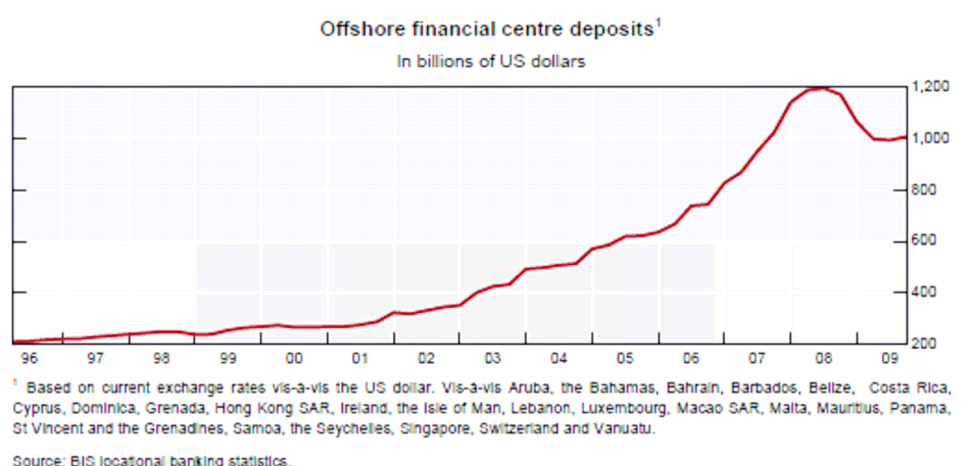


表 3、境外金融中心存款比例

Activity in offshore banking centres						
	Ratio of			Ratio of		
	Loans from non-resident banks (amounts outstanding)			Offshore bank deposits		
	to			to		
	GDP			Domestic bank deposits		
	1996	2000	2006	1996	2000	2006
Median	0.48	0.86	1.06	0.32	0.48	0.78
Mean	4.09	2.86	3.19	1.4	1.39	3.2
Minimum	0.01	0.02	0.09	0.09	0.11	0.11
Maximum	36.77	34.17	35.39	9.39	8.51	21.05

Aruba, the Bahamas, Bahrain, Barbados, Belize, Costa Rica, Cyprus, Dominica, Grenada, Hong Kong SAR, Ireland, the Isle of Man, Lebanon, Luxembourg, Macao SAR, Malta, Mauritius, Panama, St Vincent and the Grenadines, Samoa, the Seychelles, Singapore, Switzerland and Vanuatu.

Sources: IMF, *International Financial Statistics*; World Bank, *Financial Development and Structure Database*; BIS international locational banking statistics.

3、國際銀行業的發展趨勢與策略

隨著國際銀行業的擴張，其業務組合有顯著的變化。國際銀行業透過對當地對非銀行的信用擴張，顯示跨境貸款之偏好。同時，銀行間的跨境貸放與境外金融中心業務也成長。此外，國際銀行業活動的資產負債表之結構與表外活動也有重大的轉變。國際銀行業業務的轉變有兩大趨勢：

- (1) 第一個趨勢在 1990 年代中期，銀行體系透過直接投資對外擴張（開發中國家）。的確目前中歐、東歐與拉丁美洲經濟體的銀行體系大部分是由外國投資者持有。由於國際銀行業的分支機構一直迅速擴大本地的資產負債表，因此新興市場經濟體的跨境債權相對重要性卻下降

了。反映國際銀行業在這些經濟體的策略以零售為導向，1985 至 2009 年期間，對非銀行私部門總債權已經從 25%增加至 60%以上。開發中國家公部門的國際債權則從 20 年前佔總數的 40%降至 15%。

(2) 第二個趨勢是批發市場的業務迅速擴增，包括證券、衍生性市場，以及銀行同業交易。銀行資產負債表結構的變化反映出此大趨勢。

A、更依賴資本市場融資，過去 10 年銀行的負債面以非銀行作為交易對手顯現日益重要（見表 4）。此外，銀行外國分支機構負債成長越來越大，反映其積極利用主要金融中心與境外金融市場作為融資來源。

B、資產方面，顯示的國際債權是驚人的。在先進國家中，最大的變化是長期以來增加銀行的借款比重，降低公部門的借款比重。非銀行私部門則相對穩定，約為總債權的 45%。

C、期限結構方面（見表 5）。先進國家居民的有效債權期限已經縮短，期限一年內債權由 1985 年之 40% 以下，2000 年上升至 50% 以上，2009 年第 3 季下滑至 44%。相較下，上述樣本期間，開發中國家呈現出更穩定的期限結構，無論是短期與長期貸款約佔總債權之 40% 左右變動。

D、表外交易方面，國際銀行業的資產負債表外交易迅

速發展。BIS 的銀行統計中，這些屬於「其他風險」，表示衍生性契約的國際部位、保證、及信貸承諾（見表 6）。衍生性部位是「衍生性淨值」，包括用來對資產負債表部位避險（hedge）的衍生工具，但不包括銀行自營買賣的衍生工具。自 2005 年以來，其他風險的數據已經變得有用，因為國際銀行業業「其他風險」的成長已經超過在當地債權及跨境債權。資料顯示，美國銀行資產負債表成長數額最大者為保證及信貸承諾，而英國銀行則是衍生性契約。這些業務在日本、德國與瑞士銀行之成長較為緩慢。

表 4、國際銀行業部位總額 (%)

Table 4							
Gross international positions							
(in per cent)							
	1985	1990	2000	2006	Q3 2009		
Assets vis-à-vis developed countries (shares)							
Related foreign offices	21.1	27.2	30.4	26.4	27.4		
Other banks	47.3	44.4	32.1	32.2	30.7		
Non-banks	31.6	28.4	37.5	41.3	41.9		
Liabilities vis-à-vis developed countries	1985	1990	2000	2006	Q3 2009		
Related foreign offices	22.1	26.1	31.3	30.0	30.5		
Other banks	53.9	46.6	34.9	34.7	32.2		
Non-banks	24.1	27.3	33.9	35.3	37.3		
Asset vis-à-vis developing countries	1985	1990	2000	2006	Q3 2009		
Related foreign offices	-	-	9.9	8.3	10.3		
Other banks	-	-	52.2	39.7	43.9		
Non-banks	-	-	38.0	52.0	45.9		
Liabilities vis-à-vis developing countries	1985	1990	2000	2006	Q3 2009		
Related foreign offices	-	-	4.9	10.8	11.7		
Other banks	-	-	41.4	42.0	43.6		
Non-banks	-	-	53.8	47.2	44.7		

Source: BIS International locational banking statistics (nationality basis)

表 5、各個市場的國際部位求償權

By maturity structure	1985	1990	2000	2006	Q3 2009
Vis-à-vis developed countries (shares)					
Up to and including one year	38.5	43.9	52.0	48.4	43.7
1-2 years	6.3	9.0	3.4	3.8	4.9
Over two years	46.9	40.2	24.0	28.7	32.8
Unallocated	8.3	6.8	20.7	19.1	18.7
Vis-à-vis developing countries (shares)					
Up to and including one year	42.7	42.2	46.7	46.5	43.1
1-2 years	8.2	6.5	7.9	5.0	7.4
Over two years	39.9	48.2	38.1	35.4	40.1
Unallocated	9.2	3.1	7.4	13.2	9.3
Decomposition of international claims on destination markets					
By counterparty					
Vis-à-vis developed countries (shares)	1985	1990	2000	2006	Q3 2009
Banks	19.5	30.4	41.6	40.9	35.6
Public sector	33.7	21.7	14.9	15.7	18.2
Non-bank private sector	41.4	45.1	43.3	42.7	45.6
Unallocated	5.3	2.7	0.2	0.6	0.6
Vis-à-vis developing countries (shares)	1985	1990	2000	2006	Q3 2009
Banks	28.8	31.8	26.3	27.6	22.1
Public sector	40.8	36.6	17.8	16.5	15.4
Non-bank private sector	25.9	29.5	55.8	55.2	62.0
Unallocated	4.4	2.1	0.1	0.6	0.5

Source: BIS consolidated banking statistics (immediate borrower basis).

表 6、跨境、當地、衍生性商品請求權

Table 6 Cross-border claims, local claims and derivative positions										
	Foreign claims	French banks	German banks	UK banks	Swiss banks	European banks	Japanese banks	US banks	Other banks	
										USD billions
(a) Cross-border claims	2005Q3	9,965	121	209	124	85	780	123	55	42
	2007Q2	14,749	140	187	116	86	758	110	57	76
(b) Local claims of foreign offices in all currencies	2005Q3	7,869	65	119	184	143	844	26	59	72
	2007Q2	11,371	90	100	168	122	813	23	73	91
(c) Other exposures	2005Q3	7,310	118	17.4	18.2	13.5	800	3.2	12.5	4.3
	2007Q2	12,987	122	12.7	17.1	13.1	728	2.2	19.9	5.2
(c-1) Derivatives contracts	2005Q3	2,083	82	28.4	19.0	15.4	89.2	1.2	5.2	4.4
	2007Q2	2,635	90	28.6	23.1	13.1	89.3	1.1	4.3	5.3

*Other exposures includes "Derivatives contracts", "Guarantees extended" and "Credit commitments".
Source: BIS consolidated banking statistics (ultimate risk basis).

(三) 銀行基礎與市場基礎中介間的關係

人們普遍認知，銀行基礎與市場基礎活動功能的互補性。二者之金融中介有不可分的關係，極度仰賴金融市場基礎設施之彈性 (resilience)，國際層面也是如此。例如，銀行擴展中介功能將零售存款投資國外證券；或者，在國際市場上發行債券，對企業貸款或其他資產融資。金融危機爆發時，國際銀行業對市場基礎的融資依賴度增加，其中許多以資產負債表外工具進行融資。相對地，市場依賴銀行，以減輕金融交易對手產生的資訊不對稱限制，特別是源自於國際交易之問題。此外，由銀行提供流動性資金從事市場性活動，提供信貸額度或保管服務。

金融摩擦 (financial frictions) 有助強調市場與銀行之間功能上的差異性，在此情況下，金融中介的每個工具可能具有比較利益。以銀行為基礎的中介可以透過維護提供風險穩定 (risk-smoothing) 服務，例如，在價格與基本面緊密地連接，這是金融市場所不能提供的。此外，當資訊不對稱、道德風險或金融摩擦特別嚴重時，銀行與客戶建立的長期關係是支撐信貸的唯一來源。(Levine, 1997; Allen 與 Gale, 2000; Demirguc-Kunt 與 Levine, 2001; Arcalean 等, 2007)。不過，當銀行極端地追求競租 (rent-seeking) 時，以銀行為基礎的中

介也並非是最佳的選擇，將經濟成長造成傷害 (Weinstein 與 Yafen, 1998)。

當金融市場具備多樣化 (diversity) 的重要性提高時，以市場為基礎中介具有比較優勢。此案例以創業投資 (venture capital) 市場備受關注，創投方式經常推動金融與發展高科技產業。多樣化的見解也有利於擷取資訊與發現價格，促進資源的有效配置，特別在高科技研發型產業 (Rajan 與 Zingales, 2001)。此外，在既定經濟成長下，市場可能會提高公司治理的整體程度並促進風險管理 (Levine, 2002)。同時，發達的金融市場多以不成比例地促進工業部門成長，需要較高的外部資金 (Rajan 與 Zingales, 1998)。此外，市場基礎制度只服務大企業將使市場更趨於動盪 (Vitols 等, 1997)。

銀行與市場聯手並進的互補性關係，深化與擴大銀行與市場的網路關係。這可能改善風險分擔。然而，金融機構與金融市場的強烈關聯可能使金融衝擊的跨國傳染增強。為解決此問題，應將金融機構與市場納入金融監管範圍，並強調國際合作之必要性 (Boot 與 Thakor, 2009)。國際合作應設法防範不同地域間的監理套利，確保銀行與市場執行類似的監理功能。

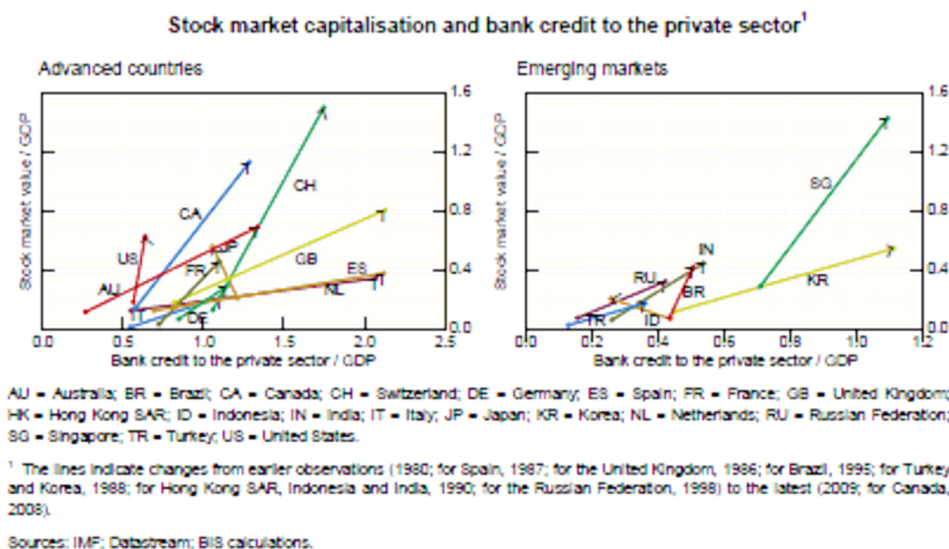
1、金融中介的長期發展

銀行與市場之間的功能性差異有助於闡明個別國

家（或地區）如何在銀行與市場為基礎的中介間取得平衡。當一個國家的經濟與金融發展位處初期階段，通常偏重依賴國際中介的資源。正因如此，不同的貨幣，跨地區與時區間相關交易的金融摩擦最為嚴重，銀行幾乎是唯一的資金來源。證明銀行藉由在國外建立當地業務更容易處理這些摩擦。伴隨國家進一步發展，更容易進入國際金融市場，發展初期以發行主要貨幣之外幣證券來達成，可有助於減輕金融摩擦。之後，後期階段則以外國直接投資（foreign direct investment）及取得專業國際金融知識作為國內市場之發展。

由於市場與銀行為基礎的中介大致上同時擴張，但各國間的擴增速度不同（圖 8）。如何擴大發展取決於歷史因素、技術創新、貨幣與財政政策，以及特殊的法律與會計制度。如日本與德國的金融體系仍然以銀行體系佔金融體系資產為大宗。歐元區貸款約有 80% 使用非金融信用工具，與美國之 50% 比例較為接近。

圖 8、股市資本化與銀行對私部門信貸占 GDP 之比



激發近期的金融危機，是銀行整合與市場融資另一個新領域，發展證券化、結構性融資與加強風險轉移工具。這些創新降低市場結構不完整，但銀行有效地分配資金也促進風險多樣化。此外，也增添了銀行的脆弱性。證券化商品之缺乏透明度與流動性不足對於銀行信貸與資金調度產生巨大的壓力。例如，儘管臨時性的證券投資需求產生零售曝險，因無法正確評估相關信貸風險，讓瑞典銀行迅速擴大其在波羅的海地區的貸款。相同的，德國銀行以零售存款在美國證券市場之投資，使其產生大額的跨境融資暴險。

2. 此次金融危機對金融中介之影響

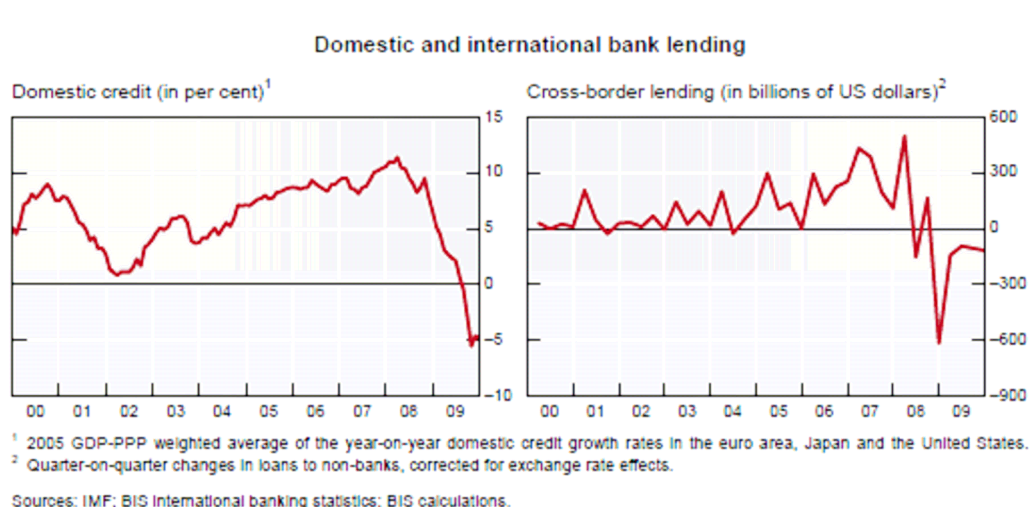
近期的金融危機對於國際銀行業與市場的融資水

準與組成發生了重大轉變。有三項發展：

- (1) 在 2008 年下半年以來國際銀行業融資水準大幅下跌，至今仍舊疲弱；
- (2) 全球的證券化發行市場崩盤；
- (3) 部分反映在銀行的融資萎縮，國際債券發行則急劇增加。

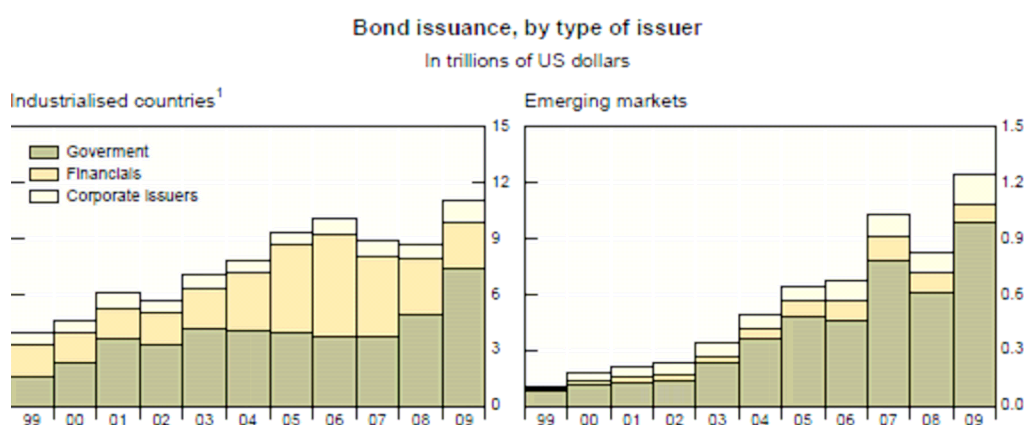
主要經濟體的銀行信貸發展，受金融危機的強烈衝擊。2009 年國內的銀行貸款停滯甚至下降至極低的水準。同樣地，跨國借貸也大幅下降，這可能反映銀行在金融緊張時期緊縮非核心市場（見圖 9）。同時，銀行在外國管轄區的當地貨幣之貸款彈升，特別在新興市場（CGFS, 2010b）。

圖 9、近十年國內與國際銀行業貸款活動



債券市場在危機期間呈高度波動，2008 年債市急劇下降，2009 年則激增。此過程中，2009 年之債券市場成為一種被廣泛運用的資金融通來源。2009 年工業化與新興經濟體創下債券的發行紀錄（圖 10），反映出政府因救市之貸放需求增加及稅收下降，進而積極地發行債券。更重要的是，2009 年由非金融業之債券發行總額飆升至接近 1.4 兆美元（工業化與新興經濟體合計），以公司債發行的紀錄上也是史上空前的。

圖 10、各類債券發行之趨勢（兆美元）



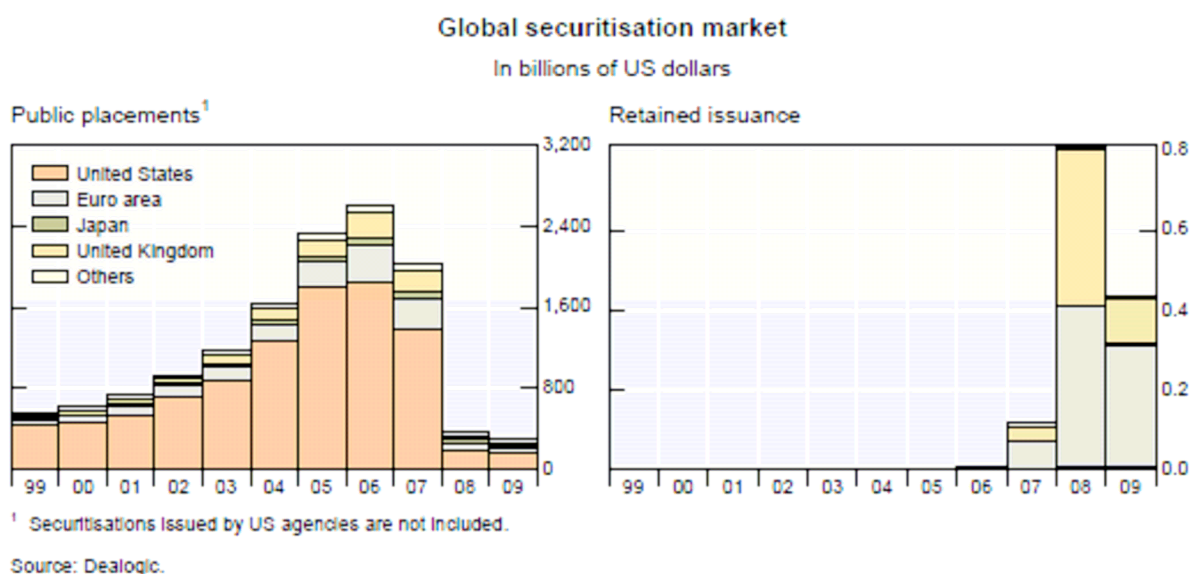
證券化市場的崩盤，直接引爆了金融危機，顯示出市場基礎中介與銀行基礎中介間平衡的脆弱性。

(1) 對於市場基礎中介，資訊不對稱快速擴張造成市場的流動性蒸發，這是 2007 年大放異彩的結構性商品，其風險評估與商品透明度的最主要缺點。

(2) 至於銀行基礎中介，銀行面臨著意料外的資產負債表擴大，不能再在市場上籌措貸款財源。再加上銀行融資市場資金乾涸，阻礙銀行履行其造市功能。

這場危機對於證券公開募集 (securitised public placements) 與保留證券化商品 (retained securitizations) 產生不同的影響。全球的公開募集證券大幅萎縮，以募集自美國的證券商品遭受的打擊最為嚴重 (見圖 11, 左圖)。全球證券化市場自 2008 年瓦解後，在 2009 年進一步下降，甚至已十分疲弱，而沒有復甦跡象。相反地，由於中央銀行為提供市場流動性，接受保留證券化商品為抵押品，圖 11 右圖顯示，歐元區與英國的保留證券化商品因央行的流動性紓困計畫在 2007 與 2008 年發生異常的成長。

圖 11、全球證券化市場之發展 (十億美元)



三、銀行國際化的驅動因素

銀行國際化反映了管理決策的策略。與所有的私人企業相同，銀行的主要目標以股東權益報酬率代表之股東價值最大化。銀行成功的作法有：(1) 利潤最大化，或者有效的成本控管或業務量增加，及(2) 從持有股權最適的立場，選擇某種程度的槓桿。這些企業決定被視為接近 (proximate) 銀行國際業務擴張與收縮的驅動因素。

至於銀行國際化發展的最終(ultimate)驅動因素，即在政治、經濟、監理與技術環境等方面的（直接或間接）影響利潤最大化的條件。本節首先討論總體因素，全球發展與銀行的母國及地主國發展之間的差異，之後討論銀行效率面的個體因素。

歐洲中央銀行（2008）調查歐洲 34 家國際銀行業營運結果，指出國際擴張主要動機是尋求新的商機，更高的邊際利潤與獎勵國外客戶。規模經濟與範圍之動機似乎較小。這些結果大致符合本章的文獻回顧。

（一）全球總體經濟、金融與監理環境

國際貿易與資本市場的自由化聯手並進，使經濟整合達全球化的水準。雙邊與區域貿易及投資協定使外商銀行的進入限制逐步放寬。特別是，服務貿易總協定（General Agreement on Trade in Services）討論關於世界貿易組織(World Trade Organization)會員國對

國際銀行業給予更高程度的開放。(一個明顯的例子是中國加入世貿組織後，改善其法律架構，導致在中國銀行體系的外商銀行迅速增加。)

銀行業務國際化的本身自然對於跨國的經濟整合有所貢獻。全球整合的開放度以國際移轉為最佳範例，銀行可更有效地利用資源。CGFS (2004) 討論外商銀行進入新興經濟體，效率提高之效果。但同時間，金融整合也是傳遞跨國衝擊的管道。

文獻中普遍的共識，指實質經濟發展與銀行的國際業務間具有經濟上關係 (Goldberg 與 Johnson, 1990 年, Moshirian, 2001, Focarelli 與 Pozzolo, 2005)。第一、銀行有自然的動機跟隨其跨國企業非金融客戶的發展。第二、全球化結果使債券與證券承銷、併購諮詢的需求增加，這是推動國際投資銀行的因素。第三、跨國非金融企業不論在數量與規模之增加產生極大的貸款需求，通常需要全球性金融機構作為銀行團貸款池的管理 (Houston 等, 2007)。

技術進步強化國際銀行業經濟整合的影響。透過改善借款者與抵押品特性之資訊取得，提高經濟發展與統計模型技術，安排更加廣泛地利用銀行信貸，新證券化形式與風險管理改進等相關的利益，可以抵消部分銀行營運地點遠離總部之成本。

過去 25 年中，經濟整合的同時，放寬金融管制以及銀行監管與市場基礎設施朝向國際協調的趨勢。透過大幅降低國外業務的成本，放寬管制促進了國際併購，綠地投資以及提供跨境金融服務（Focarelli 與 Pozzolo, 2005, Buch, 2003, Buch 與 Delong, 2004, Buch 與 Lipponer, 2007, Berger, 2007）。此衝擊消除了跨境監理制度之差異，以歐洲最為明顯。歐洲於 1989 年推出的「單一銀行執照」（由第二項銀行指示）與歐盟 27 國成員實施金融服務行動計畫（Financial Services Action Plan）後，國際銀行業顯著回升（Kalemli-Ozcan 等, 2009b）。歐元區建立此一有效率與統一的跨境批發支付系統（TARGET），已導致其銀行批發業務完整整合。相反地，零售業務因乏此支付系統，使歐元區的零售銀行業務呈現零散狀態。

（二）母國的經濟與金融環境

銀行的國際活動除了受利潤最大化的經營策略影響外，尤其受母國的經濟發展與監管環境之影響。因此，對於文獻確定國內經濟、金融與監理條件對銀行國外業務的規模與形式有一定的關係，並不令人訝異。

母國環境有助於解釋國際銀行業業務的結構與轉變之差異性。例如，Schoemaker 與 Van Laecke（2007）研究證明，大型金融機構的國際化程度與一國的經濟發

展指標及其金融知識程度之間有正向的關係。研究結果進一步顯示，中國的經濟與金融環境開發程度較低，國內的發展重點為中國銀行，其排名位居全球最大的銀行之一。相反地，McGuire 與 Tarashev (2008) 指出，源於母國衝擊的國際銀行業跨境借貸，可以解釋使新興市場經濟體遭遇短期的震盪。

一個驅動因素，是關於金融體系發展程度。其他市場參與者例如貨幣市場基金的發展，已造成銀行之間日益激烈的競爭關係 (Gorton, 2010)。過去 25 年這種趨勢在成熟的金融體系加速發展，對母國的獲利率造成壓力，鼓勵銀行向國外拓展其客戶基礎，並促進了金融創新。國際擴張的趨勢加強證券化的興起，銀行更密切地配合特定投資者的不同需求，擴大銀行的融資選擇。

在某些情況下，政府政策也是推動國際銀行業業務的因素。透過放寬管制，可能使國內與國外金融機構間的競爭加劇，或因母國的限制，使銀行為規避管制而重新將部分業務移轉國外 (Jones, 1990)。例如，日本在 1980 年代的監理環境與利率管制，導致其國內銀行將大部分的日本企業貸款轉至國際金融中心進行。更早期，1950 年代歐洲美元市場的崛起，便是源自美國政府限制在美國的存款利息支付，及英國政府限制英國銀行的英鎊借貸。同樣地，1999 年允取國外設立子公司的美國銀行承接的投資銀行業務不能在美國進行。Miller 與

Parkhe(1998)研究證據發現，美國限制其銀行業務發展，導致更高比例的美國分行至無此限制的國家發展。

(三) 地主國 (host countries) 的整體環境

銀行到國外發展業務或設立分支機構，應考慮兩個因素。第一、地主國的經濟成長前景與其國家經濟、政治與法律發展，以及金融體系的開放與穩定程度。第二、地主國相關的特性也使國際銀行業具競爭優勢。

1、考量地主國的經濟展望及金融與政治穩定

與其他的企業模式組合一樣，銀行的國際擴張方式，也為了尋求一個最適的報酬與風險平衡。因此，為了滿足投資者更高的權益報酬需求，銀行傾向對預期經濟成長高的國家擴大貸款（詳見 Herrero 與 Navia, 2003）。此外，收入最大化動機下，銀行則傾向對開放的、已開發國家發展，但不侷限在金融體系（De Nicolo 等, 2003），與 Cell 等, 2007）。

以國際銀行業風險管理案例實證研究發現，地主國的總體經濟與金融穩定是驅動外商銀行貸款的重要關鍵。不論發達國家或新興經濟體，皆證明匯率風險（currency risk）是銀行進行跨境活動的重要因素。例如，Kalemli-Ozcan 等（2009a）發現，消除匯率風險後，歐元區的銀行活動增加了 25%，Herrmann 與 Mihaljek

(2009) 也證明，新興經濟體採取較僵固的匯率制度往往會吸引更多的資金流入銀行信貸。

地主國的經濟金融條件似已影響外商銀行決定是否在當地設立分行或附屬公司。因此銀行即使區別兩種國際經營模式，仍可能因某種法律環境或聲譽問題而削弱實力。文獻指出，經濟風險較大的國家將吸引國際銀行業設立子公司，而非分公司。原因是子公司在損失波及原機構前，允許銀行圈定任何損失。因此，國際銀行業擴大分支機構則可能意涵尋求更好的政治風險保護。(詳見 Herrero 與 Martinez Peria, 2007, Cerutti 等, 2007, Dell' Ariccia 與 Marquez, 2010)

成功的風險管理做法取決於適當的風險評估，亦即高透明度的資訊。因此銀行更願意在地區設立經營機構，以便利風險評估的設置。在此背景下，最近的文獻 Giannetti 等 (2010) 提供證據顯示，具有徵信機構的國家將提高國際銀行業設立分支機構的可能性。

考慮銀行降低成本方面，文獻並證實地主國的特色。證據指出，地主國較高的公司稅率會阻礙銀行在當地設立子公司。相反地，銀行利用分行的法律地位，以減輕跨境利潤移轉稅 (Herrero 與 Martinez Peria, 2007, Miller 與 Parkhe, 1998 及 Cerutti 等, 2007)。此外，由於非銀行非居民存款對與存款保險

更為敏感，因此存款保險機制完備的國家更容易吸引國際活躍銀行建立當地業務（Huizinga 與 Nicodeme, 2002）。

是否地主國的限制會對外商銀行設定當地子公司具赫阻作用，並不確定。特別是，銀行的擴張是出於母國的限制性規定，則地主國的限制措施將阻止國際銀行業擴張。證據顯示，具有較強的傳統法律制度與秩序，及健全的金融體制與監理架構之新興市場經濟體，已成功地吸引外商銀行進入（Focarelli 與 Pozzolo, 2005，Papaioannu, 2009，Buch 與 Lipponer, 2007，Van Horen, 2007，Claessens 與 Van Horen, 2008）。

2、考量比較利益優勢

銀行將地主國的特性納入經營模式，相較其他的國際銀行業是否具有比較利益，是銀行成功與否的關鍵。例如，一個低度開發的國家體制吸引國外機構在這樣的環境下營運。這或許可解釋開發中國家在其他開發中國家的銀行日益重要。一個極端的例子是撒哈拉以南非洲，超過 30% 的外商銀行是來自同一地區（World Bank, 2008）。

從銀行的角度來看，銀行國際活動的非經濟因素可能是地理分佈因素。例如，地主國的文化與地理上接近，殖民關係與共同的語言有助於解釋國際銀行業如何選擇

其子公司之分佈位置 (CGFS, 2005, Galindo 等, 2003, World Bank, 2008)。證據發現，文化上的接近降低雙方的資訊障礙與非經濟因素複雜性，已經促進跨境銀行的併購交易 (Buch 與 DeLong, 2004)。

(四) 效率的考量

也許令人驚訝，文獻並沒有充分證據顯示國際銀行業存在規模經濟或範圍。銀行已支付技術投資固定費用，原則上享受規模經濟大量分散成本於更大範圍與數量的活動。但是，數據並沒有指出，大型及先進的銀行透過國際擴張成功地運用規模經濟。同樣地，鮮少證據顯示，銀行的國際擴張導致不同的業務範圍的經濟規模。

規模經濟與範圍缺乏證據的幾種可能原因是。其一，監控大型機構有其管理上的困難，可能對福利效益產生拖累。此外，企業研究數據調查結果反映行業的代表（或平均）。可能有些銀行已經達到經濟規模與（或）範圍，而其他銀行卻發生不經濟。另一種可能性是，銀行已經擴大規模，可從競租獲取市場權力，或受益於政府支持，但大多數的資產負債表分析並沒有發現。

文獻上的規模經濟發現，銀行享有較低水準的規模經濟，但設一個門檻，超過門檻則為不經濟 (Berger 與 Mester, 1997, Berger 等, 1999, Wheelock 與 Wilson, 2001)。這些研究估計，商業銀行最有效率的規模

介於 1 億美元與 250 億美元間。然而，20 世紀底時超出這個範圍僅有一小部分國際銀行業的資產。雖然最近的研究擴大成本與收入的定義，發現規模經濟可能存在更高層次的資產（見 DeYoung 等, 2009）。Amel 等（2004）得出結論，銀行併購後並沒有證據顯示成本或利潤效率方面的改善。

儘管如此，銀行業代表與顧問公司經常提及，規模經濟是銀行之間合併的動力。這些報告間的歧見可能反映實證分析無法獲取，大企業創新能力與配售權力與承銷大額交易能力之間的重要關連。此外，有些機構可能會以資本化實現不同業務的經濟規模。例如，透過零售專營權提供投資銀行專業技術。另一種解釋可能是管理的短視，即事前看好擴張網路科技投資，後續的員工配置卻無法實現更多的交易。

此外，允許銀行的國際業務在先進國家與新興市場享有效率進步，尚須好幾年的努力。由於國際金融中心與成熟金融系統國家所具備完善的基礎設施與優良人員素質，外商銀行業務可在這些地方提高其管理技能，採行最佳案例並獲得專業知識，Merger 等（2000）與 Claessens 等（2000）支持這一論點。

從事國際銀行業業務的某些誘因可能會錯失規模經濟（與範圍），因為他們與增進福祉提高效率之意義無關。例如，銀行可能想利用其管理優勢與金融服務品質，以取得更大的國外市場，最終獲得超額報酬。在大型銀行進入

新興市場議題上，確實有間接證據支持此假說（Claessens 等, 2000，Mathieson 與 Roldos, 2001，Wang, 2007）。但，先進經濟體並沒有證據支持此假說（Berger 等, 2000）。

此外，銀行可能在國內與國際的擴張動機，是為達成機構太大不能倒（too-big-to-fail）的地位。因為存款人及其他投資者都知道由政府以暗示或明示保障其債權，他們無須考慮銀行的破產風險。這使銀行以較競爭對手低的成本融資，這對個別銀行有利，卻削弱金融體系之穩定。實證研究此問題是有限的。但 Hughes 與 Mester（1998）發現證據顯示，美國大企業少付未保險存款，歸因於這些銀行被認為太大不能倒。最近的研究，Penas 與 Unal（2004）認為大銀行合併有部分動機是因太大而不能倒閉所激勵。DeYoung 等（2009）討論一些調查發現，美國銀行考慮太大不能倒因素，樂衷於降低資金成本以及提高併購溢價。

（五）危機後期對銀行國際化動機之影響

近期金融危機之主要教訓是，解除金融管制允許銀行擴大其資產負債表，已超出了健全風險評估的合理水準。在低的資金成本環境中，短視的投資策略加上風險評估困難度（因景氣循環性導致的抑價風險，並使銀行提高槓桿程度（Borio 與 Drehmann, 2009）），這些發展增加了金融體系的脆弱性，但大多未受金融監理當局之限制。透過高槓桿運用，擴張銀行的資產負債表支撐國內與國際銀

行業的業務。圖 6 提供了間接證據，過去十年外商銀行貸款業務快速成長，主要經濟體則大致不變。

隨著危機的爆發，銀行在國內與國際的貸款業務萎縮。政策教訓顯示銀行貸款萎縮主因是供給或需求因素。

非金融企業部門與家計部門的信貸需求同時下降，直接證實了全球的經濟衰退。貿易信貸需求方面，例如，全球出口萎縮與商品價格下跌導致貿易信貸需求急遽下降。2009 年因購併活動的萎縮，導致 2009 年第四季的銀行團貸款創下自 2003 年起的最低紀錄。

同時，證據顯示，國際銀行業供給面活動的限制使得國際銀行業的資產負債表產生困難。首先，證券化市場資金乾涸再加上 2007 年的融資環境緊張，尤其在嚴重依賴抵押貸款證券化的國家。國際銀行業的信用供給受限制，也使得跨境貨幣融資也呈現資金壓力。Cetorelli 與 Goldberg (2010) 認為，由於銀行體系之前融資來源極大的不平衡，使資金緊縮趨勢已經到達最高點。最後，金融危機中銀行團貸款發行下降與銀行資產負債表之壓力指標呈正相關 (Chui 與 Domanski, 2010)。由於銀行資產負債表正進行修補導正，減少槓桿之利用可能會使全球銀行活動在短期至中期持續縮小。未來金融監理環境的不確定性也可能加劇了此一趨勢。

因全球的銀行信貸的萎縮，部分影響了非金融業私

部門債券的強勁發行（圖 10）。2009 年由於投資者的風險偏好已經改善，有助於高收益的固定收益證券私部門的強力發行，此情況特別是在美國，且在歐洲也愈來愈多。此外，縮小資產負債表的需要，可能導致銀行調整其客戶走向市場化融資。因此，金融危機後，市場提供替代銀行基礎的直接金融中介。

四、銀行國際化的影響效果

隨著國際銀行業多年的演變，金融穩定重要性的國際層面大增，且各經濟部門得以更廣泛的進入金融服務。本章開始討論銀行業跨境活動對個別銀行與整體金融體系的風險影響。之後，討論國際銀行業對經濟整合與經濟成長的影響。

(一) 對個別銀行的風險影響

銀行的國際擴張透過風險分散、競爭與效率提高，可能會影響個別銀行的風險狀況及彈性。銀行以地理多樣化經常轉換交易對手，分散曝險，進而降低總投資組合的風險。然而，研究發現銀行為了取得更高報酬，樂於追求多樣化利益，將會建立風險更大的投資組合 (Demsetz 與 Strahan, 1997, Girardone 等, 2004, Hughes 與 Merter, 1993)。結果發現，銀行多元化經營未必能降低風險 (Berger 等, 1999)。

至於對其他銀行的影響，金融部門的競爭誘使銀行將其風險-報酬前緣 (frontier) 朝國際面發展。根據理論與實證研究顯示，這並沒有增加銀行的風險 (Boyd 與 De Nicolo, 2005, Allen 與 Gale, 2004, Boyd 等, 2004)。此外，競爭推動銀行進行整體效率化，可能促進銀行之風險評估與管理有效發展。Altunbas 等 (2007) 研究發現，在歐洲銀行的效率與風險程度有負向關係，但美國

並沒有此一現象。

(二) 對系統性風險的衝擊

從全球金融體系的觀點，銀行國際化影響跨境的風險分擔 (risk-sharing)，大體上風險分擔加強有利於金融穩定。例如，Claessens(2006)發現，透過加強風險分擔，外商銀行在特定國家活動將降低金融危機發生的機率，並使順景氣循環 (procyclical) 的貸款行為減少。De Nicolo 等 (2003) 發現評估母公司的風險有類似的結果，此外，允許外商銀行進入可降低地主國銀行體系的集中度。

跨境風險評估與管理的能力，取決於外商銀行在金融危機期間是否能減輕或增加當地的金融緊張情勢。De Haas 與 Van Lelyveld (2010) 研究顯示，外商銀行分支機構在危機期間不需要控制地主國的信貸供給，而國內銀行必需如此。McCauley 等 (2010) 發現危機期間外商銀行的本地貸款比跨境貸款更為穩定，但更加仰賴母國的金融環境健康與否。換句話說，只要一國嚴重依賴跨境銀行流動資金，將減少對國內銀行體系的壓力。

國際方面，銀行特別關切金融機構與金融審慎監理之間以及各金融機構本身的資訊流通議題，這議題增加了金融體系的脆弱程度。個案指出中、東歐向金融監理當局提出投訴：外商銀行是該地區金融體系的重要份

子，經常對該地區發佈不充分的業務資訊 (Turner, 2006)。近來，國際銀行業的金融訊息摩擦逐漸地造成大規模的資產負債表上外幣錯置 (mismatches) 問題，導致 2007-2008 年銀行間市場產生嚴重的流動性問題 (CGFS, 2010a)。金融資訊也是跨境金融危機的複雜議題，例如責任分擔安排 (BCBS, 2010)。

(三) 對總體經濟的衝擊

國際銀行業對於經濟成長與效率的衝擊有五個重要的管道 (Claessens, 2006)。

- 1、引入新的金融商品與服務，並提高地主國的新技術，透過跨境活動進入改善金融中介的品質。這種效果在新興市場最為顯著。具體的案例是，在中東歐使用日圓與瑞士法郎作為抵押融資計價，可拓展當地的投資者基礎。此外，證據顯示，透國提高利率的技術移轉，有助提高工資水準，金融業的外國直接投資 (FDI) 有利於新興市場創造更多就業以及經濟成長前景。
- 2、外商銀行可能會施加壓力，以提高整體的監理架構。在不同的國家，外商銀行往往是革新過程重要的催化劑，最終提高地主國的潛在經濟成長與效率。
- 3、國際銀行業已培養成資源配置效率。最直接地，消除金融體系因過度集中造成的扭曲 (Beck 等, 2004)。此

外，證據顯示，外商銀行進入可以降低與政治或裙帶相關的貸款，從而平衡地主國的市場競爭，並消除決策產生的扭曲（Gianetti 與 Ongena, 2005）。當地主國面臨金融危機期間，可持續對地主國進行國際融資，擴大其資源配置效率。

4、假設外商銀行進入地主國的動機是取得競爭力，其中一個結果是對當地造成壓力，使當地企業更有效的運用資源。另一個效果是降低金融中介的成本（衡量銀行的邊際利潤、傳播與管理費用）（Fries 與 Taci, 2005, Martinez Peria 與 Mody, 2004）。這種影響存在與否端視外商銀行是自始進入或購併進入地主國，前者的影響效果較強。

5、仰賴外商銀行貸款也存在風險。Jeon 等（2006）研究南韓的經驗發現，金融危機期間外商銀行削減貸款的程度比國內銀行更大。近期的金融危機指出，在金融緊張期間，國際銀行業的反應主要透過削減跨境貸放業務，而其當地分支機構的貸款在國外較有彈性。重點是，在匯率對股票價值影響得到控制時，削減銀行貸款至何種程度是最好的（McCauley 等, 2010）。例如，2008 年第 4 季，以固定匯率的跨境貸款減少進 2 兆美元，然而對應的外商銀行本國貨幣當地債權則下降 0.5 兆美元。

6、由於金融整合過程的不完整，國際銀行業仍持續維持其重要的地位。一個明顯的特徵是，國際銀行業與國家的投資與儲蓄決策間具備緊密的關聯性，首次見於Feldstein-Horioka(1980)之研究。重要的是，儘管過去 25 年已經廣泛的金融整合，但大部分的研究仍認為這是個一難題，即使難度已經逐漸減弱。

五、國際銀行業未來的挑戰與建議

- (一) 最近的金融危機，凸顯出許多國際銀行業之的營運模式與金融風險管理上的缺陷。也暴露了金融監理環境與現實的差距。危機透過國際銀行的活動快速傳染對全球金融體系造成衝擊，加上總體經濟併發的問題，促進對銀行經營管理的檢討，要求改善其營運模式，並強化銀行的風險與流動性管理。這些呼籲，已導致國際銀行業重新評估關於金融穩定風險與經濟利益之間的平衡。
- (二) 從長遠來看，國際銀行業為全球經濟發展作出貢獻。長期以來，國際銀行業業務一直與國際貿易成長趨勢相關，這表示實質與金融全球化是緊密相連的。國際銀行業一直是全球整合與經濟發展的重要驅動力，支撐跨國籍企業的效率化，並有助於工業化國家與新興市場經濟體的潛在經濟成長。此外，外商銀行建立本地金融業務，提高新興市場金融體系的效益。
- (三) 在此背景下，銀行國際化的長期趨勢可望持續下去。不過，其主要驅動發展，整體速度與模式可能與過去大不相同，將對金融當局的努力與未來金融體系發展造成挑戰。
- (四) 可能影響國際銀行業發展的是國際貿易的與跨國生產的未來走向。國際銀行業應繼續擴大貿易活動，同時擴大跨國公司業務。業務活動朝向新興市場經濟體，特別在

活躍的經濟體發展。進一步促進金融整合，國際銀行業可深入參與當地金融發展，並拓展新興經濟體在國際上的角色。此角色可能與金融業的跨國併購有關，可能是新興經濟體的機構之間，或工業化國家與新興經濟體之間。

(五) 另一個重要的發展是，市場與銀行基礎國際金融中介之間的平衡關係，文獻上贊揚兩種金融中介長久以來建立的互補性，當銀行與市場金融中介各司其職能時，帶動經濟成長與更大的效率。最主要的原因是，每個類型的中介有其比較利益，取決於經濟或金融業的發展階段，展現在不同的經濟部門與行業。此外，銀行與市場的互補性相互依存強化這兩種形式的金融中介。因此，一個完整的金融體系是必要的 (Levine, 2002, Beck 與 Levine, 2002, Arcalean 等, 2007)。

(六) 從金融危機中的教訓，強調金融市場與銀行部門恢復彈性的重要性。近期國際資本市場的角色擴大，成為企業的融資來源已經說明，在金融壓力期間需要更大的彈性。當銀行信貸急遽萎縮時，大型非金融企業，尤其在先進國家及新興經濟體，採取強勢的債券融資，創下發債水準的歷史紀錄。此外，銀行特別是家庭及中小型企業重要的外部資金來源。這些借款人擔負著資訊不對稱的問題，只能以間接與限制方式進入資本市場。

(七) 另一個趨勢是監理環境的轉變。監理當局將建立新的監

理環境，使銀行持有強勁的資本與流動性緩衝（liquidity buffers），並且建立具彈性的資產負債表以應付資金短缺之衝擊。許多地主國當局正考慮加強當地的監督與管理。政策設計的挑戰在，面對國際銀行業存在的固有缺點，同時保留其提高效率的功能。有效的政策應促進證券市場發展的流動性，補充以銀行為基礎的中介功能，改善市場的基礎設施，並確保類似的金融機構受到金融監理相同的待遇。

- (八) 鑑於過去國際金融中介之強勢發展，監理當局在促進跨國金融知識移轉之角色更形重要。結果，不應該形成單一的風險評估與風險管理架構，這會鼓勵群聚效應(herd behaviour) 並且削弱金融穩定。任何特定的架構本身有其不完整，因此多元化的監理方式會有很大的利益。
- (九) 更重要的是，新的監理架構應著重公平競爭的環境。國際銀行業促進經濟成長，競爭是一個重要的管道。秉持公平競爭的原則，同時以強化金融檢查、透明度與監理系統為重要的目標。因此，先進國家與新興市場經濟體持續的金融整合下，具備全球的監理制度更形重要。
- (十) 競爭可能導致的定價偏低的風險，因此，充分利用槓桿擴大資產負債表活動將升高金融危機之風險。雖然證據不足，但某些銀行無論在國內或國際上的擴張，目的在達成其太大不能倒的地位。這種狀態會增加道德風險，削弱市場的監管風險，有利於個別企業，卻扭曲經濟誘

因，並使金融體系更加脆弱。反之，這突顯出強力監理與建立審慎緩衝限制風險之重要性。建立有效且可信的銀行監理機制，並考慮太大不能倒之議題將是值得期待與配合的（BCBS, 2010）。

（十一）除了關注資本與風險管理的議題，金融危機強調應審慎分析銀行之的國際資金與流動性管理的急迫性（CGFS, 2010a, b）項）。由於地主國與外商銀行接觸使其體認，所產生的風險暴露在第三國，以及國際銀行跨境貸款額度乾涸問題。雖然國際銀行業在資金操作與調度上已有更大比例的分權制度，管理與監理卻處於相同的地位，如此可以限制跨境交易不利衝擊的外溢效果，這種模型會增加經濟部門對當地經濟與財政狀況的依賴，也可能阻礙跨境資金的流動效率。

（十二）銀行在權衡一個較大的分權制度與邁向國際銀行業間的抵換關係，說明了設計可以免除所有可能的衝擊之金融制度是多麼的困難。與其設計一個萬無一失的制度，決策當局可能會發現，應有效的集中努力強化管理機制，預防跨境與當地風險之擴增，並且改善資本制度與流動性管理。

參考資料

- Allen, F and D Gale (2000): "Financial Contagion," *Journal of Political Economy*, 108, pp 1–33.
- Allen, F and D Gale (2004): "Competition and financial stability", *Journal of Money, Credit and Banking*, 36(3), pp 453–80.
- Altunbas, Y, S Carbo, E Gardener and P Molyneux (2007): "Examining the relationships between capital, risk and efficiency in European banking", *European Financial Management*, 13(1), pp 49–70.
- Amel, D, C Barnes, F Panetta and C Salleo (2004): "Consolidation and efficiency in the financial sector: a review of the international evidence", in M Bagella, L Becchetti, I Hasan and C Hunter (eds), *Monetary integration, markets and regulation*, Elsevier: Amsterdam, pp 209–52.
- Apergis, N and C Tsoumas (2009): "A survey of the Feldstein-Horioka puzzle: what has been done and where we stand", *Research in Economics*, 63, pp 64–76.
- Arclean, C, O Calvo-Gonzalez, C More, A van Rixtel, A Winkler and T Zumer (2007): "The causes and nature of the rapid growth of bank credit – with particular emphasis on central, eastern and south-eastern European countries", in C Enoch and I Ötker-Robe (2007), *Rapid credit growth in central and eastern Europe*, IMF and Palgrave/MacMillan.
- Basel Committee on Bank Supervision (2010): *Report and recommendations of the Cross-border Bank Resolution Group*, March.
- Beck, T and A Demirgüç-Kunt (2009): "Financial institutions and markets across countries and over time – data and analysis", *World Bank Policy Research Working Papers*, no 4943, May.
- Beck, T, A Demirgüç-Kunt and V Maksimović (2004): "Bank competition and access to finance: international evidence", *Journal of Money, Credit and Banking*, 36(3), pp 627–48.
- Beck, T and R Levine (2002): "Industry growth and capital allocation: does having a market- or bank-based system matter?", *Journal of Financial Economics*, 64, pp 147–80.
- Berger, A (2007): "Obstacles to a global banking system: old Europe versus new Europe", *Journal of Banking and Finance*, 31, pp 1955–73.
- Berger, A, R Demsetz and P Strahan (1999): "The consolidation of the financial services industry: causes, consequences, and implications for the future", *Journal of Banking and Finance*, 23, pp 135–94.
- Berger, A, R DeYoung, H Genay and R Udell (2000): "Globalisation of financial institutions: evidence from cross-border banking performance", *Brookings-Wharton Papers on Financial Services*, 3, pp 23–158.
- Berger, A and L Mester (1997): "Inside the black box: What explains differences in the efficiencies of financial institutions", *Journal of Banking and Finance*, 21(7).
- Bliss, R and R Rosen (2001): "CEO compensation and bank mergers", *Journal of Financial Economics*, 61(1).
- Bonin, J, I Hasan and P Wachtel (2005): "Bank performance, efficiency and ownership in transition countries", *Journal of Banking and Finance*, 29, pp 31–53.
- Borio, C and M Drehmann (2009): "Towards an operational framework for financial stability: 'fuzzy' measurement and its consequences", *BIS Working Papers*, no 284.
- Boot, A and A Thakor (1997): "Financial system architecture", *Review of Financial Studies*, 10, pp 693–733.

——— (2009): “The accelerating integration of banks and markets and its implication for regulation”, *The Oxford Handbook of Banking*, eds.

Boyd, J and G De Nicoló (2005): “The theory of bank risk taking and competition revisited”, *Journal of Finance*, 60(3), pp 1329–43.

Boyd, J, G De Nicoló and B Smith (2004): “Crises in competitive versus monopolistic banking systems”, *Journal of Money, Credit and Banking*, 36(3), pp 487–506.

Boyd, J, and M Gertler (1994): “Are banks dead? Or are the results greatly exaggerated?”, *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review*, 18(3).

Buch, C (2003): “Information or regulation: what drives the international activities of commercial banks?”, *Journal of Money, Credit and Banking*, 35, pp 851–70.

Buch, C and G DeLong (2004): “Cross-border mergers: what lures that rare animal?”, *Journal of Banking and Finance*, 28(9), pp 2077–2102.

Buch, C and A Lipponer (2007): “FDI versus exports: evidence from German banks”, *Journal of Banking and Finance*, 31(3), pp 805–26.

Cerutti, E, G Dell’Ariccia, and M Martínez (2007): “How banks go abroad: branches or subsidiaries?”, *Journal of Banking and Finance*, 31, pp 1669–92.

Cetorelli, N and L Goldberg (2010): “Global banks and international shock transmission: evidence from the crisis”, Federal Reserve Bank of New York, manuscript.

Chui, M and D Domanski (2010): “The collapse of international bank finance during the crisis: evidence from syndicated loan markets”, *BIS Quarterly Review*, forthcoming.

Claessens, S (2006): “Competitive implications of cross-border banking”, *World Bank Policy Research Papers*, no 3854.

Claessens, S, A Demirgüç-Kunt and H Huizinga (2000): “How does foreign entry affect the domestic banking market?”, *World Bank Policy Research Working Papers*, no 1918.

——— (2001): “How does foreign entry affect domestic banking markets”, *Journal of Banking and Finance*, 25, pp 891–911.

Claessens, S and N Van Horen (2008): “Location decisions of foreign banks and competitive advantage”, *World Bank Policy Research Working Papers*, no 4113.

Clark, J and T Siems (2002): “X-efficiency in banking: looking beyond the balance sheet”, *Journal of Money, Credit and Banking*, 34(4), pp 987–1013.

Coakely, J, F Kulasi and R Smith (1998): “The Feldstein-Horioka puzzle and capital mobility: a review”, *International Journal of Finance and Economics*, 3, pp 169–88.

Committee on the Global Financial System (2004): “Foreign direct investment in the financial sector of emerging market economies”, CGFS Papers, no 22, March 2004.

——— (2005): “Foreign direct investment in the financial sector – experiences in Asia, central and eastern Europe and Latin America”, CGFS Papers, no 25, June 2005.

——— (2010a): “The functioning and resilience of cross-border funding markets”, *CGFS Papers*, no 37.

——— (2010b): “Funding patterns and liquidity management of internationally active banks”, forthcoming.

Cull, R, M Peria and M Soledad (2007): “Foreign bank participation and crises in developing countries”, *World Bank Policy Research Working Papers*, no 4128.

De Haan, J, S Oosterloo and D Schoenmaker (2009): *European financial markets and institutions*, Cambridge University Press.

De Haas, R and I van Lelyveld (2010): "Internal capital markets and lending by multinational bank subsidiaries", *Journal of Financial Intermediation*, 19(1), pp 1–25.

Dell’Ariccia, G and R Márquez (2010): "Risk and the corporate structure of banks", *IMF Working Papers*, no WP/10/40.

Demsetz, R and P Strahan (1997): "Diversification, size and risk at bank holding companies", *Journal of Money, Credit and Banking*, 29(3), pp 300–13.

Demirgüç-Kunt, A and R Levine (2001): *Financial structure and economic growth: a cross-country comparison of banks, markets, and development*, MIT Press.

De Nicoló, G, P Bartholomew, J Zaman and M Zephirin (2003): "Bank consolidation, internationalization, and conglomeration: trends and implications for systemic risk", *IMF Working Papers*, no WP 03/158.

Dermine, J (2003): "Banking in Europe: past, present and future", in V Gaspar, P Hartmann and O Sleijpen (eds), *The transformation of the European financial system*, ECB, pp 32–85.

De Vincenzo, A, C Doria and C Salleo (2005): "The motivations for bank takeovers: some empirical evidence from Italy", *Giornale degli Economisti e Annali di Economia*, 64(4), pp 327–58.

DeYoung, R, D Evanoff and P Molyneux (2009): "Mergers and acquisitions of financial institutions: a review of the post-2000 literature", *Journal of Financial Services Research*, 36, pp 87–110.

European Central Bank (2008): *EU banking structures*, October.

Feldstein, M and C Horioka (1980): "Domestic saving and international capital flows," *Economic Journal*, 90, pp 314–329.

Focarelli, D and A Pozzolo (2005): "Where do banks expand abroad? An empirical analysis", *Journal of Business*, 78(5), pp 2435–63.

Fries, S and A Taci (2005): "Cost efficiency of banks in transition: evidence from 289 banks in 15 post-communist countries", *Journal of Banking and Finance*, 29, pp 55–81.

Galindo, A, A Micco and C Serra (2003): "Better the devil that you know: evidence on entry costs faced by foreign banks", *Inter-American Development Bank Working Papers*, no 477.

Giannetti, C, N Jentzsch and G Spagnolo (2010): "Information sharing and cross-border entry in European banking", *Financial Markets ECRI Research Reports*.

Giannetti, M and S Ongena (2005): "Financial integration and entrepreneurial activity: evidence from foreign bank entry in emerging markets", *CEPR Working Papers*, no 5151.

Girardone, C, E Gardener and P Molyneux (2004): "Analysing the determinants of bank efficiency: the case of Italian banks", *Applied Economics*, 36(3), pp 215–27.

Goldberg, L (2009): "Understanding banking sector globalisation", *IMF Staff Papers*, 56(1).

Goldberg, L and D Johnson (1990): "The determinants of US banking activity abroad", *Journal of Money and Finance*, 9, pp 123–37.

Gorton, G (2010): "Questions and answers about the financial crisis", *NBER Working Papers*, no 15787.

Group of Ten (2001): *Report on consolidation in the financial sector*.

Gupta, A and L Misra (2007): "Deal size, bid premium, and gains in bank mergers: the impact of managerial motivations", *Financial Review*, 42(3), pp 373–400.

Herrero, A and D Navia (2003): "Determinants and impact of financial sector FDI to emerging economies: a home country’s perspective", *Documento Ocasional*, no 0308, Bank of Spain, Madrid.

Herrero, A and M Martínez Peria (2007): “The mix of international banks’ foreign claims: determinants and implications”, *Journal of Banking and Finance*, 31(6), pp 1613–31.

Herrmann, S and D Mihaljek (2009): “The determinants of cross-border bank flows to emerging markets – new empirical evidence on the spread of financial crises”, unpublished manuscript.

Houston, J, J Itzkowitz and A Naranjo (2007): “Borrowing beyond borders: the geography and pricing of syndicated loans”, unpublished manuscript.

Hughes, J and L Mester (1993): “A quality and risk-adjusted cost function for banks: evidence on the ‘too-big-to-fail’ doctrine”, *Journal of Productivity Analysis*, 4, pp 293–315.

——— (1998): “Bank capitalization and cost: evidence of scale economies in risk management and signaling”, *Review of Economics and Statistics*, 80(2), pp 314–25.

Hughes J, W Lang, L Mester, C Moon and M Pagano (2003): “Do bankers sacrifice value to build empires? Managerial incentives, industry consolidation, and financial performance”, *Journal of Banking and Finance*, 27(3), pp 417–47.

Huizinga, H and G Nicodeme (2002): “Deposit insurance and international bank deposits”, *Economic Papers*, European Commission.

Jeon, Y, S Miller and P Natke (2006): “Do foreign bank operations provide a stabilizing influence in Korea?”, *Quarterly Review of Economics and Finance*, 46, pp 82–109.

Jones, G (1990): “Banks as multinationals”, in G Jones (ed), *Banks as multinationals*, Routledge: London.

Kalemli-Ozcan, S, E Papaioannou and J Peydró (2009a): “What lies beneath the euro’s effect on financial integration? Currency risk, legal harmonization, or trade?”, *CEPR Discussion Papers*, no 7314.

——— (2009b): “Financial integration and business cycle synchronization”, *NBER Working Papers*, no 14887.

Kumbhakar, S and M Tsionas (2008): “Scale and efficiency measurement using a semiparametric stochastic frontier model: evidence from the US commercial banks”, *Empirical Economics*, 34, pp 585–602.

Lensink, R, A Meesters and I Naaborg (2007): “Bank efficiency and foreign ownership: do good institutions matter?”, *Journal of Banking and Finance*, 32, pp 834–44.

Levine, R (1997): “Financial development and economic growth”, *Journal of Economic Literature*, 35, pp 688–726.

Levine, R (2002): “Bank-based or market-based financial systems: which is better?” *Journal of Financial Intermediation*, 11, pp 398–428.

Martínez Peria, M and A Mody (2004): “How foreign participation and market concentration impact bank spreads: evidence from Latin America”, *Journal of Money, Credit and Banking*, 36(3), pp 511–37.

Mathieson, D and J Roldos (2001): “The role of foreign banks in emerging markets”, IMF presentation.

McCauley, R, P McGuire and G von Peter (2010): “The architecture of global banking: from international to multinational?”, *BIS Quarterly Review*, March, pp 25–37.

McGuire, P and N Tarashev (2008): “Bank health and lending to emerging markets”, *BIS Quarterly Review*, December, pp 67–79.

Milesi-Ferretti, G and P Lane (2007): “The external wealth of nations mark II: revised and extended estimates of foreign assets and liabilities”, *Journal of International Economics*, 73, pp 223–50.

- Miller, S and A Parkhe (1998): "Patterns in the expansion of US banks' foreign operations", *Journal of International Business Studies*, 29, pp 359–88.
- Moshirian, F (2001): "International investment in financial services", *Journal of Banking and Finance*, 25, pp 317–37.
- Netherlands Bank (2009): *The Dutch financial system: an investigation of current and future trends*. Palia, D (1993): "The managerial, regulatory, and financial determinants of bank merger premiums", *Journal of Industrial Economics*, 41, pp 91–102.
- Papaioannou, E (2009): "What drives international bank flows? Politics, institutions and other determinants", *Journal of Development Economics*, 88(2), pp 269–81.
- Penas, M and H Unal (2004): "Gains in bank mergers: evidence from the bond markets", *Journal of Financial Economics*, 74, pp 149–79.
- Rajan, R and L Zingales (1998): "Financial dependence and growth", *American Economic Review*, 88, pp 559–86.
- (2001): "Financial systems, industrial structure and growth", *Oxford Review of Economic Policy*, 17, pp 467–482.
- Rosen, R (2004): "Betcha can't acquire just one: merger programs and compensation", *Federal Reserve Bank of Chicago Working Papers*, no 2004–22.
- Schoenmaker, D and C Van Laecke (2007): "Determinants of international banking: evidence from the world's largest banks", *Working Paper*, SSRN #965826.
- Stiglitz, J and B Greenwald (2003): *Towards a new paradigm in monetary economics*, Cambridge University Press.
- Turner, P (2006): "The banking system in emerging economies: how much progress has been made?", *BIS Papers*, no 28, August.
- Van Horen, N (2007): "Foreign banking in developing countries: origin matters", *Emerging Markets Review*, 8(2), pp 81–105.
- Vitols, S, S Casper, D Soskice and S Woolcock (1997): "Corporate governance in large British and German companies: comparative institutional advantage or competing for best practice", Anglo-German Foundation.
- Wang, J (2007): *Foreign banks in developing country: competition, efficiency and stability*, Beijing, RenMin Press.
- Weinstein, D and Y Yafeh (1998), "On the costs of bank-centered financial system: evidence from the changing main bank relations in Japan", *Journal of Finance*, 53, pp 635–672.
- Wheelock, D and P Wilson (2001): "New evidence of returns to scale and product mix among US commercial banks", *Journal of Monetary Economics*, 47(3), pp 653–74.
- World Bank (2008): "The changing role of international banking in development finance", Chapter 3 in *Global Development Finance 2008*.