

УДК 339.732.2(4)

ИНОСТРАННЫЕ БАНКИ И ФИНАНСОВАЯ СТАБИЛЬНОСТЬ В НОВОЙ ЕВРОПЕ

А. Гарсия Херреро, Д. Навия Симон

В прошлое десятилетие можно было наблюдать беспрецедентную активность международных банков на возникающих рынках; прежде всего в странах Восточной Европы. Быстрое проникновение иностранного капитала приветствовалось в этих странах – кандидатах на вступление в Европейский Союз. Капитал, вливаемый иностранными банками, был решающим для успешности программ приватизации и реструктуризации банковских систем после пережитых кризисов в ряде стран с переходной экономикой. В статье исследуется вопрос влияния иностранных банков на финансовую стабильность. Проведен анализ эволюции деятельности иностранных банков в странах Восточной Европы, а также сравнительный анализ других регионов. В целом эмпирические данные свидетельствуют о нейтральном или позитивном влиянии иностранных банков на финансовую стабильность в странах с новыми рынками. Иностранные банки повышают стабильность объема кредитных ресурсов и уменьшают вероятность кризиса в банковской сфере.

Введение

В прошлое десятилетие мы могли наблюдать беспрецедентную активность международных банков на возникающих рынках, прежде всего в странах Восточной Европы. В настоящее время этот регион имеет самый высокий уровень иностранного участия на его банковских и финансовых рынках. Иностранные институции являются лидерами в большинстве стран Восточной Европы. Их филиалы и подразделения владеют двумя третями активов банковских систем этих стран. Эти данные являются тем более примечательными, если мы будем учитывать тот факт, что всего лишь десять лет назад финансовые системы этих стран были практически закрытыми для иностранного участия.

Быстрое проникновение иностранного капитала приветствовалось в этих странах – кандидатах на вступление в Европейский Союз. Вклад иностранных банков был важен для быстрой перестройки их финансовых систем. Капитал, вливаемый иностранными банками, был решающим для успешности программ приватизации и реструктуризации банковских систем после пережитых кризисов в ряде стран с переходной экономикой. Хотя трудно было бы выразить его в численном измерении, однако влияние менеджерского опыта, привнесенного иностранными банками, на эффективность и размах финансового посредничества признается всеми. Объем и эффективность стали самыми важными целями программ либерализации в этих странах. Как результат, в последнее время общепризнано, что иностранные банки сыграли позитивную роль для стран-кандидатов в Евросоюз.

Теперь, когда процесс приватизации в большинстве этих стран практически завершен, внимание банкиров и политиков частично переключилось с эффективности на стабильность. Способствуют ли иностранные банки финансовой стабильности? В виду того, что иностранные банки составляют существенную часть в банковских системах восточноевропейских стран, ответ на этот вопрос, вероятно, является наиболее важным для них, чем для любого другого региона в мире. Ряд теорий указывают как на положительное, так и на отрицательное влияние, которое иностранные банки оказывают на финансовую стабильность.

Некоторые из них не находятся в полном противоречии, а скорее раскрывают различные аспекты финансовой стабильности или разные формы деятельности иностранных банков. Имеющиеся эмпирические данные поддерживают гипотезу о том, что иностранные банки оказывают нейтральное или позитивное влияние на финансовую стабильность. Тем не менее, необходимы прикладные исследования в этой области. Вероятно, что полемика по этому вопросу будет продолжаться.

Целью данной статьи является подведение итогов относительно состояния дискуссии по данному вопросу и предложение дальнейших направлений исследований. В разделе 2 проведен анализ происходящей эволюции деятельности иностранных банков в странах восточной Европы, включая сравнительный анализ с другими регионами мира. В разделе 3 приведен обзор литературы, касающейся роли иностранных банков в достижении финансовой стабильности. Раздел 4 является завершающим. В нем предложены возможные направления для будущих исследований.

Роль иностранных банков: размер и структура кредитов иностранных банков странам восточной Европы

В этой связи отчетливо просматриваются две тенденции. Во-первых, впечатляет рост общего кредитования, который превысил 200.000 миллионов долларов к концу 2002 года, выросши с 30.000 в 1993 году. Во-вторых, быстрый рост операций, осуществляемых иностранными банками на местных рынках через свои филиалы. На рисунках 1 и 2 четко прослеживаются эти две тенденции.

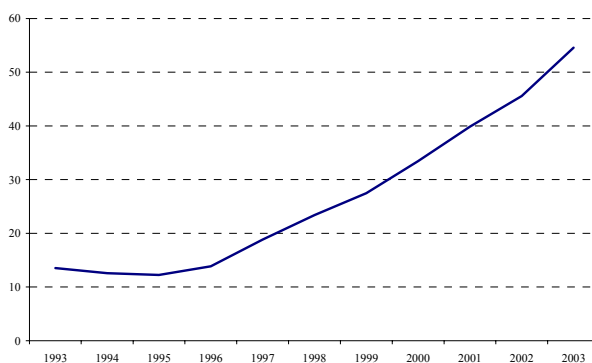


Рис. 1. Иностранные требования к странам Восточной Европы (в процентном отношении к ВВП) 1991-2003 гг.

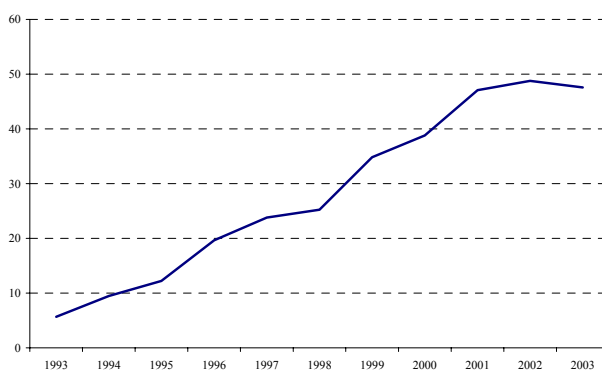


Рис. 2. Местные требования в местной валюте (в процентном отношении к иностранным требованиям) 1993-2003 гг.

Общая сумма претензий к странам Восточной Европы со стороны иностранных банков увеличилась с 14% ВВП в 1993 г. до 54% в 2003 г. Этот показатель значительно больше, чем в других регионах мира, где кредитование иностранными банками считается очень важным (в таких как Латинская Америка, в которой этот показатель в 2003 г. составил 29% суммарного ВВП). Более того, рост кредитования иностранными банками проходил быстрее в странах Восточной Европы. За последнее десятилетие он вырос на 40 пунктов ВВП в странах Восточной Европы по сравнению с 8 пунктами ВВП в других странах. Если мы рассмотрим структуру иностранных претензий, то и здесь тенденция аналогична. Местные претензии составляют 48% от общей суммы претензий иностранных банков к странам Восточной Европы (по сравнению с 5% в 1993 г.). Соответствующие показатели для Латинской Америки составляют 54% от общей суммы претензий сегодня и 10% в 1993 г.

Хотя эти две тенденции являются общими для всех стран Восточной Европы – кандидатов на вступление в ЕЭС, общая картина скрывает важные различия между ними. Как видно из таблицы 1, некоторые страны уже в 1993 году получили значительное иностранное кредитование. Это Кипр, Венгрия, Мальта, в меньшей степени Польша и Чехия. Наоборот, иностранное кредитование было незначительным в Эстонии, Латвии, Литве, Словении и Словакии. Однако, в 2002 году иностранное кредитование составляло более чем 20% ВВП в каждой стране-кандидате на вступление в Евросоюз и более 40% в семи из них.

Таблица 1

Иностранные претензии к странам Восточной Европы (1994-2002 гг).

Страна	Иностранные требования (% от ВВП)		Местные требования в местной валюте (% от иностранных требований)	
	2002	1994	2002	1994
Кипр	81	50	1	0
Чехия	61	14	67	27
Эстония	85	1	2	0
Венгрия	55	23	35	8
Латвия	32	0	29	0
Литва	23	1	31	0
Мальта	228	54	31	0
Польша	40	8	57	7
Словакия	58	3	62	0
Словения	31	5	18	0

Иностранные банки и финансовая стабильность

Некоторые противоречия в рассуждениях о влиянии иностранных банков на финансовую стабильность можно, на наш взгляд, отнести к двум потенциальным источникам возникновения путаницы. Иногда стабильность отождествляется со слабой изменчивостью цены активов. Это слишком упрощенный взгляд, так как существуют ситуации, когда полная стабильность цен на активы является результатом плохого функционирования финансовой системы, главным образом из-за чрезмерного регулирования.

Важно подчеркнуть, что финансовая стабильность – это комплексное понятие со многими гранями. Среди ряда определений этого понятия наиболее обобщенное дано в 2002 году Падо-Шюпа, а именно, что это “состояние, при котором финансовая система в состоянии выдерживать нарушения, и при этом не допускать кумулятивных процессов, которые могут наносить ущерб сбережениям для инвестирования и обработке платежей в экономике”. Бу-

дучи концептуально удовлетворительным, данное определение слишком расплывчато для целей данной главы.

Поэтому нам необходимо сосредоточиться на трех аспектах финансовой стабильности, которые непосредственно связаны с дискуссиями о влиянии иностранных банков на финансовую стабильность: изменчивости объема кредитных ресурсов, вероятности банковских кризисов и потенциале негативного влияния. Хотя отличия между этими тремя аспектами не всегда четки, это разделение представляется полезным для аналитических целей. Поэтому мы будем строить свой анализ, исходя из этих трех параметров.

Путаница возникает также из-за различий в деятельности международных банков в разных странах. Как минимум, необходимо провести различия между кредитованием из-за рубежа и местным кредитованием. Кредитование из-за рубежа, как правило, происходит в больших объемах, чем местное кредитование, особенно если последнее осуществляется крупными банками с собственниками-иностранцами. Процессы принятия решений относительно предоставления займов из-за границы или расширения деятельности филиала иностранного банка на местном рынке также отличаются: во втором случае этот процесс менее централизованный. Это сказывается на финансовой стабильности, так как условия в стране принимающей кредит, в принципе, могут иметь большее влияние на кредитование из-за рубежа, чем на деятельность филиалов иностранных банков на местном рынке. В таблице 2 приведены самые важные различия между кредитованием из-за рубежа и деятельностью филиалов иностранных банков на местном рынке с точки зрения финансовой стабильности.

Влияние иностранных банков на изменчивость объема кредитных ресурсов

Большое внимание уделяется влиянию кредитования иностранных банков на стабильность объема кредитных ресурсов. Однако, как указывалось ранее, изменчивость объема кредитных ресурсов – это не всегда плохо. Повышенная изменчивость может стать результатом более обоснованной политики кредитования и быть показателем финансовой стабильности. Однако макроэкономические банковские модели показали, что при отсутствии регулирования и асимметрии информации существует вероятность, что банки могут пойти на чрезмерные риски во время экспансии и резко остановить кредитные линии во время спада. В этой ситуации чрезмерная кредитная изменчивость приводит к бумагам и спадам, что весьма пагубно для долгосрочного экономического роста. Стабильная финансовая система должна быть в состоянии сглаживать колебания в объеме кредитных ресурсов, не нанося при этом ущерба эффективному распределению ресурсов между экономическими объектами.

Существует теоретическая аргументация, что участие иностранных банков в финансовой системе – поскольку они лучше управляемы и капитализированы, чем отечественные банки – может смягчить проблемы, которые приводят к кредитным циклам. Во-первых, они способствуют снижению асимметрии информации и проблем стимулирования. Иностранные банки лучше управляются, например, у них более совершенные методы управления рисками и более прозрачный процесс принятия решений. При нормальных условиях конкурентное давление на местные банки приведет к распространению этих методов на всю финансовую систему. Кроме того, надзор над порядком кредитования филиалов иностранных банков подкрепляется контролем со стороны самих материнских банков. Наконец, необходимость в сохранении престижа своих филиалов делает иностранные банки менее подверженными проблемам, с которыми традиционно сталкиваются отечественные банки в странах с возникающими рынками: кумовство, коррупция и мошенничество.

Еще одна причина, которая дает повод полагать, что иностранное участие в банковской системе может помочь снизить изменчивость кредитов, заключается в более высокой капитализации международных банков по сравнению с их отечественными конкурентами. При типичном кредитном цикле подъемов и падений, в период, когда экономическая активность замедляется, меры предосторожности при выдаче кредитов увеличиваются, а коэффициент платежеспособности ухудшается. В ответ, банки приостанавливают свои кредитные линии в попытке восстановить балансовые отчеты. Тот факт, что иностранные банки лучше капи-

тализованы, чем их отечественные конкуренты, делает их способными лучше переносить убытки по своим активам, прежде чем приступить к прекращению выдачи кредитов. Это особенно актуально для стран Восточной Европы – кандидатов в члены ЕС, в которых относительно высокая капитализация их банковских систем объясняется приватизационными процессами и приобретением местных банков иностранцами. Это же касается и другого важного феномена, который несколько ослабил финансовую нестабильность в странах с возникающими рынками. Это так называемое “бегство к качеству”. Во время ряда банковских кризисов за последнее десятилетие иностранные банки привлекли большие суммы вкладов, которые “сбежали” из других местных банков, считавшихся ненадежными. Хотя это и может привести к коллапсу некоторых финансовых учреждений, данный процесс является более благотворным, чем прямое бегство капитала от вкладчиков, что обычно и происходит при отсутствии хорошо капитализированных банков, и которые таковыми считаются.

С другой стороны, по некоторым гипотезам иностранные банки могут увеличить изменчивость кредитов. Эти гипотезы основываются на концепции, что географическая диверсификация международных банков может приводить к более высокой изменчивости в отдельных странах. Общепринято, что международные банки имеют больший простор для географической диверсификации, чем их местные конкуренты. Хотя эта высокая степень диверсификации ведет к снижению совокупного риска для иностранного банка, распределение капитала между отдельными странами может привести к изменчивости объема кредитных ресурсов на местном уровне. Если распределение портфельных инвестиций международными банками более восприимчиво к экономическим колебаниям, чем местными банками, то в этом случае присутствие иностранных банков приведет к более цикличному объему кредитных ресурсов.

Прежде чем приступить к анализу эмпирических данных, интересно отметить, что вышеуказанные аргументы могут иметь различное значение применительно к кредитованию из-за рубежа и местному кредитованию. Относительно уменьшения искажений информации и создания больших стимулов, следует полагать, что выигрыш от иностранного участия в банковской системе происходит в том случае, если в него вовлечены филиалы иностранных банков в отдельных странах. И наоборот, операции “через границу”, осуществляемые международными банками, проводятся централизованно материнским банком и являются относительно изолированными от местной банковской системы. Это делает их более зависимыми от изменений внутри страны.

Что касается диверсификации, то операции “из-за границы” должны быть поддержаны напрямую капиталом материнского банка. Если иностранный банк решит покинуть страну, то это будет легче сделать с конкретным займом, предоставленным “из-за границы”, чем с претензией, связанной с прямой иностранной инвестицией. Учитывая эту высокую гибкость, кредитование из-за границы иногда используется как своего рода разведка новых рынков. Это происходит из-за того, что фиксированные инвестиции в страну могут быть ликвидированы быстро только со значительными убытками. Кроме того, другие страны будут с крайней настороженностью относиться к тем банкам, которые отказываются от инвестирования при первых признаках возникающих проблем. Наконец, кредитование из-за границы подliegt менее строгому регулированию. Филиалы и дочерние отделения иностранных банков подлежат более строгим правилам.

Имеющиеся эмпирические данные поддерживают точку зрения о том, что иностранные банки не повышают кредитную изменчивость. В отдельных странах Латинской Америки филиалы и дочерние отделения иностранных банков, которые имеют длительный опыт работы на рынках этих стран, продемонстрировали более высокие темпы кредитного роста, чем их местные конкуренты даже в периоды экономических спадов. Мартинес Перия (2002) обнаружил, что кредитование из-за границы и местное кредитование, осуществляемое иностранными банками, были менее изменчивыми, чем совокупный отечественный кредит, несмотря на более высокий средний рост. Кроме того, кредиты иностранных банков не уре-

зались в периоды кризиса на рынках этих стран. Наконец, результаты исследований Пик Дж. и С.Е. Розенгрэн (2000) по странам Латинской Америки и Де Хаас и Ван Леливелд (2002) по трем странам Восточной Европы – кандидатам на вступление в Евросоюз показывают, что кредитование из-за границы уменьшилось во время экономических спадов в этих странах, но его сокращение было компенсировано экспансией объема кредитных ресурсов в филиалах иностранных банков.

В итоге, мы приходим к выводу, что иностранные банки могут способствовать сокращению кредитной изменчивости. Или, точнее, позитивный результат объясняется деятельностью филиалов иностранных банков, тогда как влияние кредитования из-за границы не так явно выражено.

Иностранные банки и вероятность банковских кризисов

Что касается финансовой стабильности, то в литературе дано несколько определений банковских кризисов. Ранние определения в основном были сконцентрированы на банковской панике, тогда как более поздние определения более объемны. Примером последних является определение П. Гупта (1996), который характеризует банковский кризис как ситуацию, при которой пассивы превышают рыночную стоимость банковских активов, что ведет к значительным изменениям в дифференцированном наборе активов или даже к коллапсу финансовых учреждений и правительственному вмешательству. Будучи полезными для описательных целей, такие широкие определения не исследуют причины кризисов. Говоря в общем, банковские кризисы бывают двух типов в зависимости от причин обуславливающих их возникновение. Это недостаточная ликвидность и неплатежеспособность.

Первая причина вызвана недостатком ликвидности. Даймонд и Дибвиг (1983) сосредоточили внимание на нарушениях ликвидности и частичной природе банковской системы. Банковские кризисы – это результат нарушений ликвидности, когда платежеспособные учреждения вынуждены ликвидировать свои активы из-за чрезмерного спроса на активы со стороны вкладчиков. Банковские кризисы, возникающие из-за проблем ликвидности, и иностранные банки можно увязать следующим образом. Например, Буч (2003) разрабатывает дальше модель Аллена и Гейла (2000) и показывает, что повышенная финансовая интеграция может помочь сократить вероятность кризисов ликвидности. Межбанковское кредитование из-за границы позволяет лучше диверсифицировать нарушения, связанные с ликвидностью. Более того, финансовая интеграция при прямой деятельности иностранных банков в финансовом секторе страны может сократить зависимость от отечественной ликвидности, так как иностранные банки имеют доступ к финансам материнских банков (1997). Эти преимущества являются существенными для стран – кандидатов в Евросоюз, так как их относительно небольшой размер должен позволить им хеджировать риски ликвидности, опираясь на резерв ликвидности финансовых рынков Европейского Союза.

Еще одним источником банковских кризисов является неплатежеспособность. Платежеспособные финансовые системы должны быть в состоянии более легко выдерживать совокупные риски, такие как макроэкономические нарушения. Касательно влияния иностранных банков на вероятность возникновения таких кризисов стоит упомянуть несколько факторов. С одной стороны, филиалы иностранных банков лучше капитализированы и управляемы, чем местные конкуренты. Это само по себе должно повысить платежеспособность всей банковской системы. С другой стороны, широко признано, что приход на рынок иностранных банков способствует росту конкуренции и сокращению прибыльности банковской системы в целом. Если прибыльность становится слишком низкой из-за чрезмерной конкуренции, это может стать проблемой для платежеспособности в будущем. Демигюрц-Кант, Левайн и Мин (1998) и Левайн (1999) обнаружили, что значительное присутствие иностранных банков сокращает вероятность банковских кризисов. Это объясняется тем, что страны с возникающими рынками еще не достигли максимальной конкуренции, а прибыльность в них еще довольно высокая по международным стандартам. Эти данные подтверждаются свежей эмпирической литературой. Они ставят под сомнение представление о противоре-

чий между конкуренцией и стабильностью, и тем самым снижают негативное влияние иностранного капитала на финансовую стабильность. В случае стран – новых членов Евросоюза, это влияние еще меньше, так как во многих из них иностранные банки пришли на смену слабым и/или государственным банкам, негативное воздействие которых на финансовую стабильность было однозначным во многих случаях.

Иностранные банки и финансовая хрупкость

Уязвимость банковских систем внешним воздействиям является причиной финансовой хрупкости. Внешние экономические колебания или внутренние кризисы приводят к утрате автономии национальной экономической политики и могут иметь существенное влияние на благосостояние. Иностранное владение банковской системой или высокая степень зависимости от кредитов, предоставляемых из-за границы, могут повышать подверженность внешним шокам. Эта проблема широко освещена в современной литературе. Классификация негативных влияний, связанных с деятельностью иностранных банков, исходит из источника нарушений.

Первый источник беспокойства связан с возможностью экономических колебаний (или даже финансовых кризисов) в стране международного банка, которые могут повлиять на объем кредитных ресурсов в иностранных филиалах банка и на предоставляемое банком финансирование из-за границы. Существует мнение, что введение дополнительного регулирования в странах, где расположены международные банки, может заставить их сократить объем кредитных ресурсов для стран восточной Европы – кандидатов в ЕС в ответ на неблагоприятное экономическое положение на рынках своих стран. Однако, в силу того, что домашние инвестиционные проекты будут менее прибыльными во время спадов на отечественных рынках, материнские банки могут направить более значительную часть своих ресурсов в страны восточной Европы – кандидаты на вступление в ЕС в попытке улучшить свою прибыльность в целом.

Эмпирическая литература подтверждает существование связи между циклами в стране нахождения материнского банка и объемом кредита, предоставляемого этим банком. Пик и Розенгрэн (1997) показывают, что крах японской фондовой биржи сократил объем кредитных ресурсов японских банков в США. Поэтому, их результаты являются примером доминирования эффекта богатства. Напротив, Де Хаас и Леливелд (2003) утверждают, что местные отделения иностранных банков увеличили кредитование в Восточной и Центральной Европе во время экономических спадов в странах, где находятся материнские банки, что указывает на значительный эффект замещения. Мартинес Перия и др. (2002) не обнаружили четкой структуры для экономик Латинской Америки. В то время как на кредитование японских и канадских банков большое влияние оказывали соображения богатства, для французских, немецких, испанских, британских и американских банков эффект замещения был более важен. Эти, на первый взгляд противоречивые результаты, можно трактовать как свидетельство того, что отношение между рыночным экономическим циклом в стране нахождения материнского банка и иностранным кредитованием подтверждено влиянию национальной и банковской специфики.

Второй источник финансовой хрупкости связан с распространением нарушений между странами, имеющими одинаковую долю иностранных инвестиций. Например, возникновение кризиса в одной стране может заставить иностранные банки сократить свое присутствие в других странах. Также наличие общего кредитора может способствовать распространению кризиса. Следует, однако, отметить, что возможность последнего сценария может произойти при наличии двух условий. Первое, доля присутствия кредитора в стране, где возникает кризис, должна быть высокой. Иначе перераспределение ресурсов в связи с кризисом будет малозначимым. Второе, финансирование должно иметь высокую концентрацию.

Хотя эмпирические данные указывают на риски, связанные с общим каналом кредитования, эти два условия редко возникают на практике. В случае со странами Восточной Европы – кандидатами на члены в Евросоюз высокая концентрация займов и иностранного владения

банками в ряде стран (капиталы Германии, Бельгии, Италии) вызвали опасения, что нарушение в одной стране могут легко перейти на весь регион. Однако, объемы кредитования Германии и Бельгии в этих странах не так уж и велики, если сравнивать их с общим объемом иностранного кредитования этим странам (около 3% и 6%), что безусловно снижает этот потенциальный риск.

Выводы

В общем и целом, вышеуказанные аргументы и эмпирические данные указывают на нейтральное или позитивное влияние иностранных банков на финансовую стабильность в странах с возникающими рынками. Прежде всего, иностранные банки повышают стабильность объема кредитных ресурсов. Во-вторых, нет оснований полагать, что иностранные банки повышают вероятность банковских кризисов. Скорее наоборот. Наконец, существует мнение, что присутствие иностранных банков в стране может увеличить уязвимость экономики этой страны внешним нарушениям, однако вероятность этого крайне невелика.

Некоторые утверждают, что позитивная роль иностранных банков еще значимее для стран Восточной Европы – кандидатов в ЕС. В большинстве случаев открытие банковских систем ряда этих стран сопровождалось половинчатыми или неудовлетворительными реформами финансовых институтов. Напротив, вход этих стран в состав Европейского Союза сыграет роль катализатора для гармонизации банковского регулирования. Высокая доля вовлеченности иностранного капитала в экономики этих стран будет в значительной степени способствовать этой гармонизации. Поэтому можно ожидать, что иностранные банки окажут более положительное влияние в этих странах, чем от них можно было бы ожидать на любых других возникающих рынках. Более того, подлинная интеграция в ЕС понизит риски асимметричных нарушений.

Тем не менее, еще предстоит сделать целый ряд исследований в этой области. Например, дальнейшие исследования различий в инвестировании через границу и деятельности иностранных банков на местных рынках представляются весьма перспективной областью для научных изысканий, которые могут дать интересные результаты. Еще одной интересной областью для исследований может стать связь между экономическими циклами в странах нахождения материнских банков и кредитованием иностранных банков. Теоретический анализ потенциальных экономических колебаний между ЕС и его новыми членами также представляется весьма ценным.

Список использованных источников

1. Allen, F. and D. Gale, (2000), 'Financial Contagion' *The Journal of Political Economy* 108, pp. 1-33.
2. Crystal, J., G. Dages and L.S. Goldberg, (2002), 'Has foreign bank entry led to sounder banks in Latin America?', *Current Issues in Economics and Finance* Volume 8 Number 1, Federal Reserve Bank of New York.
3. Barth, J., G. Caprio and R. Levine (2002), 'Bank Regulation and Supervision: What Works Best?' NBER Working Paper 9323, November 2002.
4. Beck T., A. Demigürcü-Kunt and R. Levine (2003), 'Bank Concentration and Crises' NBER Working Paper 9921, August 2003.
5. Buch, C.M., J. Kleinert and P. Zajc (2003), 'Foreign Bank Ownership: A Bonus or Threat for Financial Stability' in *Securing Financial Stability: Problems and Prospects for New EU Members*, SUERF Studies 2003/4.
6. De Haas, R. and I. Van Lelyveld, (2002), 'Foreign Bank Penetration and Private Sector Credit In Central and Eastern Europe', DNB Staff Reports No. 91/2002, De Nederlandsche Bank, Amsterdam.

7. De Haas, R. and I. Van Lelyveld, (2003), 'Foreign Banks and Credit Stability in Central and Eastern Europe: Friends or Foes? A panel data analysis', MEB Series no. 2003-04/Research Series Supervision no. 58, De Nederlandsche Bank, Amsterdam.
8. Diamond, D.W., and P.H. Dybvig (1983), 'Bank runs, deposit insurance and liquidity' The Journal of Political Economy 105, 928-956.
9. Garcia Herrero A. and P. Delrio (2003), 'Financial Stability and the Design of Monetary Policy' Bank of Spain Working Paper 0315.
10. Gupta, P. (1996), 'Currency crises, banking crises and twin crises: a comprehensive review of the literature', mimeo, International Monetary Fund.
11. Demigürc-Kunt, A., R. Levine and H.G. Min (1998), 'Opening to Foreign Banks: Issues of Stability, Efficiency and Growth' In Proceedings of the Bank of Korea Conference on the Implications of Globalization of World Economic Financial Markets, December 1998.
12. Kaminsky, G. and C. Reinhart (2000), 'On crisis, contagion and confusion', Journal of International Economics, 51, 145-168.
13. Levine, R. (1999), 'Foreign Bank Entry and Capital Control Liberalization: Effects on Growth and Stability' University of Minnesota, mimeo.
14. Martinez Peria, M.S., A. Powell, and I. Vladkova (2002), 'Banking on Foreigners: The Behaviour of International Bank Lending to Latin America, 1985-2000' World Bank Working Paper 2893.
15. Morgan, D.P. and P.E. Strahan. (2002), 'Foreign Bank Entry and Business Volatility: Evidence from U.S. States and Other Countries', Central Bank of Chile Working Paper 229, October 2003.
16. Padoa-Schioppa, T. (2002), 'Central banks and financial stability: exploring a land in between', paper presented at the Second ECB Central Banking Conference The transformation of the European financial system, Frankfurt am Main, October 2002.
17. Peek, J. and S.E. Rosengren (2000), 'Implications of the Globalization of the Banking sector: the Latin American Experience' New England Economic Review, September/October, pp. 45-63.
18. Peek, J. and S.E. Rosengren (1997), 'Collateral Damage: Effects of the Japanese Bank Crisis on Real Activity in the United States', The American Economic Review, 87:4, pp. 495-505.
19. Stein, J. (1997), 'Internal Capital Markets and the Competition for Corporate Resources', Journal of Finance, 52, pp. 111-134.

Отримано 03.11.2005