

跨国银行在新兴市场风险环境中的行为选择与综合影响

赵征 黄宪¹

摘要:

关于跨国银行在新兴市场经济动荡中的角色，学术界提出了多种假说。本文基于跨国银行在风险环境中的一般决策准则，结合影响其决策的具体因素，剖析跨国银行在不同背景条件下的行为选择，解释其现实行为的差异和变化，进而归纳跨国银行对东道国金融稳定性的综合影响。

关键词: 跨国银行 新兴市场 风险环境

正文

1990年代以来，跨国银行对发展中国家的参与度不断提高，新兴市场的潜在盈利机会固然颇具吸引力，但经济形势和政治环境的不确定性也使跨国银行面临显著风险。在东道国风险环境中，跨国银行的行为对东道国金融稳定性的影响成为学术界与监管者关注的焦点。

一、跨国银行在新兴市场金融动荡中的角色：假说与争议

在东道国经济形势发生波动的情况下，关于跨国银行的反应及其对金融稳定性的影响，理论界存在不同推断。一些学者认为，跨国银行可以充当金融动荡的缓冲器，并促进东道国金融体系恢复健康：

(1) 缓解信贷紧缩。跨国银行拥有高度分散化的全球投资组合，对于发生经济动荡的地区，母行可对国外分支提供资本和流动性 (Stein, 1997)。外资银行的财务约束小于当地银行，具有稳定的信贷供给能力和较强的风险承受力，对东道国经济冲击的敏感度较低，可为企业持续供贷，缓解信贷紧缩导致的经济衰退 (Mishkin, 2001)。

(2) 对当地银行提供资本支持和机制改造。资本充足的跨国银行可并购陷入困境的本地银行，帮助其实现“再资本化”，渡过难关。在危机后的恢复阶段，跨国银行能发挥两方面作用：其微观角色是充当问题银行的修复者，引入体现新型信用文化的管理系统和业务流程；其宏观角色则是担任银行系统改革的推进者，建立市场化运作机制，降低危机复发的可能性 (Tschoegl, 2004)。

(3) 充当资金避风港。发展中国家存款保险制度薄弱，公众对国内银行的信任度

¹ 【本研究得到国家社会科学基金项目“开放条件下中国银行业控制力与金融安全”（课题编号：05BJY106）和武汉大学“985”项目资助】

在危机期间很低，跨国银行基于其声誉效应可充当地存款人“安全投资转移”（Flight to Quality）的避风港，缓和资本外逃对东道国货币汇率的压力（Clarke et al., 1999）。

然而，一些研究者提出了相反的预想，认为跨国银行可能加速或强化东道国危机。首先，跨国银行的国际网络可为资本外逃提供便利，恶化东道国国际收支。更重要的是，跨国银行有更多的替代性国际投资机会，如果国外分支的业绩未达到预期水平，他们比当地银行更易撤资逃离，因而对东道国宏观经济的反应更具顺周期性。Haas 和 Lelyveld（2006）指出跨国银行海外机构决策受到持有多元化国际资产组合的母行的深刻影响，跨国银行以追求全球战略统筹和利益最大化为目标，对东道国承担的义务较小，当经济恶化时，可能会率先撤离。Agenor（2001）认为，由于对新兴市场不熟悉，跨国银行倾向于在遭遇困难时迅速收缩业务，加深东道国金融危机。

二、跨国银行在发展中国家金融危机中的行为和影响的实证结果

学术界对跨国银行在新兴市场金融动荡下的现实角色作了大量实证研究，其结果表现出趋同性和差异性并存的特征。

1. 跨国银行增进东道国金融稳定的正面证据

跨国银行“增进信贷稳定性”假说在一定考察期间得到了较普遍的支持。1994年拉美金融危机中，外资银行贷款较国内银行具有更高的增长率和更小的波动性（Dages et al., 2000; Peek和Rosengren, 2000）。在1997年亚洲金融危机中，人们观察到类似现象（Montgomery, 2003）。在经济波动频繁的中东欧，外资银行也表现出对信贷稳定性的正效应（Haas和Lelyveld, 2006）。总体上，危机前就已开业的大型跨国银行逃离的倾向较小。据IMF2000年报告，驻匈牙利外资银行受俄罗斯金融危机波及遭受巨额损失后，总行迅速注入了资本。2003年，荷兰银行和比利时KBC银行承诺弥补其匈牙利子行的客户因欺诈遭受的损失，在重整资本结构后，子行恢复经营。跨国银行“对东道国问题银行提供支持”的假说也得到广泛验证。跨国银行进入发展中国家后，对当地银行业重组发挥了重要作用。尤其是中东欧地区，外资银行积极参与银行私有化并投资于信息技术和网络开发，反映了作为战略投资者的意向（Varhegyi, 1999）。亚洲金融危机暴发后，跨国银行也为东南亚及韩国银行重组提供了为数可观的资本（Errico和Musalem, 1999）。跨国银行“避风港效应”假说得到了一定支持。在1990年代拉美和亚洲金融危机中，跨国银行吸纳了大量东道国居民储蓄，避免了资金外逃对国际收支和汇率的冲击（Peria和Schmukler, 1999; Crystal et al., 2001; Kim, 2005）。

2. 跨国银行加剧东道国金融动荡的负面证据

2001年阿根廷再次爆发金融危机，跨国银行不再是1994年“龙舌兰危机”时保护储蓄资金的天堂，为避免损失，他们将300亿美元存款转移海外，其总部以子行“有限责任”和阿根廷政府无权干涉其分行经营为由，拒绝承担向阿民众偿付存款的义务。外资银行大量撤资和转移资金严重削弱了阿根廷银行体系的支付能力，政府被迫冻结银行存款，放弃货币局制度，让比索贬值，并宣布对所欠债务违约。其后，一些外资银行宣布

将撤离阿根廷，而其它外资银行母行则拒绝向子行注资，以便向阿政府施加压力。在危机频繁发生的俄罗斯，跨国银行也成为协助客户资本外逃的渠道，资金大量流失使外汇匮乏的东道国雪上加霜。

三、跨国银行在风险环境中行为决策的一般准则

在现实中，跨国银行在东道国发生危机时的行为选择看似矛盾，实证证据的混杂性让人们感到困惑，试图直接得出正面或负面影响为主导效应的最终结论都缺乏严谨性。我们首先需要透过纷繁复杂、错综善变的经济现象，从跨国银行决策主体的视角，对其在风险环境中行为选择的基本准则进行分析。

为简化问题，假设跨国银行在全球范围进行投资配置时有两种选择，即本土投资与国外投资。跨国银行从全局视角考虑国内外业务对投资组合的收益贡献和风险影响，进而确定最优投资比例。假定跨国银行的主要业务是吸存放贷，此外还可投资无风险证券。跨国银行的目标是追求效用（ U ）最大化，其效用是业务组合预期收益（ R^e ）的增函数、风险（ σ_R^2 ）的减函数。

$$U = U(R^e, \sigma_R^2)$$

$$\frac{\partial U}{\partial R^e} > 0, \quad \frac{\partial U}{\partial \sigma_R^2} < 0$$

跨国银行同时持有国内和国外信贷资产（ L_1, L_2 ），预期收益分别是 r_{L1} 和 r_{L2} 。银行同时也投资于无风险证券 G ，收益率为 r_f 。银行负债包括国内和国外存款（ D_1, D_2 ），预期资金成本分别是 r_{D1} 和 r_{D2} ³。银行在国内外市场上放贷和吸存的经营成本分别为 c_{L1} 、 c_{L2} 、 c_{D1} 、 c_{D2} ⁴。银行股东提供资本 K 。跨国银行业务组合的预期利润为：

$$R^e = (r_{L1} - c_{L1})L_1 + (r_{L2} - c_{L2} + \Delta e)L_2 + r_f G - (r_{D1} + c_{D1})D_1 - (r_{D2} + c_{D2} - \Delta e)D_2$$

其中， Δe 是名义汇率的预期变化率。跨国银行的预期利润也可表述为：

$$R^e = \sum_{i=1}^4 x_i r_i + r_f G$$

其中， x_i 表示国内外存贷款在组合中的份额，即组合比例向量 $x = (x_1, x_2, x_3, x_4) = (x_{L1}, x_{D1}, x_{L2}, x_{D2})$ ； r_i （ $i = 1, \dots, 4$ ）依次表示贷款扣除经营成本后的预期净收益，或存款的预期资金成本加经营成本。

跨国银行业务组合的风险为：

$$\sigma_R^2 = \sum_{i=1}^4 x_i^2 \sigma_i^2 + 2 \sum_{i=1}^4 \sum_{\substack{j=1 \\ i \neq j}}^4 x_i x_j \sigma_i \sigma_j \rho_{ij}$$

跨国银行的资产负债表约束条件是：

$$L_1 + L_2 + G = D_1 + D_2 + K$$

² 这里忽略借款。

³ 存贷利率为外生给定。

⁴ 为简化分析，只考虑可变成本，未包括固定成本。

跨国银行面临的问题是求解对国内外业务进行投资分配的最优解，实现业务组合经风险调整的总收益最大化。跨国银行最优业务组合的属性是：

$$\frac{\partial U}{\partial x_i} = \frac{\partial U}{\partial R^e} \cdot \frac{\partial R^e}{\partial x_i} + \frac{\partial U}{\partial \sigma_R^2} \cdot \frac{\partial \sigma_R^2}{\partial x_i} = 0$$

当 x_i 为银行带来的边际预期收益和边际风险分别产生的边际正效用和负效用相互抵消时（即边际总效用为0），组合结构实现最优。

跨国银行的相对风险厌恶系数可用以下公式描述：

$$\lambda = -\frac{1}{2} \frac{\partial U}{\partial R^e} \frac{\partial \sigma_R^2}{\partial U}$$

给定银行风险厌恶度，最优业务组合结构为：

$$x^* = \lambda V^{-1} \bar{r}$$

x^* 是最优组合比例向量， \bar{r} 是各项业务的超额收益（成本） $r_i - r_f$ 的向量， V^{-1} 是各项业务超额收益（成本）的方差——协方差矩阵的逆矩阵。根据银行风险厌恶度、国内外各项业务的预期收益（成本）、方差以及协方差，银行对每项业务确定最优投资比例。跨国银行的国外贷款比率是其预期超额收益的增函数，和汇率波动、信贷违约等风险因素则是反向变化关系。当跨国银行持有的资产严重亏损以至无法满足资产负债表约束条件时，跨国银行破产， $(L_1 + L_2 + G) - (D_1 + D_2) - K = 0$ 是破产门槛，决定了银行所能承担总体损失的下限。在现实中，若银行利润低于股东要求的收益率，他们可能解雇管理层，因而对于管理层来说该门槛可能大于0。

四、影响跨国银行在危机中行为选择的现实因素

如前所述，跨国银行的一般决策准则是综合考虑国内外市场对其全球业务组合风险与收益的影响，在承担一定风险下追求收益最大化。决定跨国银行风险承担行为的两个基本因素是银行的风险态度与风险判别。银行风险容忍度首先取决于承担风险的实际能力，即跨国银行的资本规模及风险管理能力，同时也取决于银行股东结构、预算约束硬度以及在特定历史文化背景下形成的经营风格。在给定风险态度下，各银行将根据对东道国经济形势和国家风险的悲观或乐观的判断，决定自己在东道国经济动荡时期的风险承担策略。此外，跨国银行还需考虑退出东道国市场的成本和壁垒，这取决于跨国银行的前期参与度和市场声誉成本以及东道国的监管约束。

1. 跨国银行的风险承担力和风险政策

跨国银行海外机构的风险承担力取决于两方面因素：一是母行的实力，二是母行的风险政策及其对国外机构的治理机制。虽然在多数情况下，外资银行的整体财务优势强于新兴市场当地银行，但母行对海外机构的支持并非必然。为获得市场准入，跨国银行控股公司往往会提供“安慰信”，向东道国存款人或监管部门保证在危机时援助子行，但母行与子行间融资协议的可执行性经常受到质疑⁵。从跨国银行治理机制的角度看，

⁵ 比如英国高等法院规定，“安慰信”只是道义上的承诺。

如果母行承诺无条件支持国外附属机构，可能导致后者过度承担风险的道德危害。近年来跨国银行日益将决策权集中于总部，基于全球视角监测各种风险因素，并将所有的风险暴露合并管理。比如，驻中东欧外资银行子行的运营类似分行，侧重于产品销售，决策和部分风险管理由总部行使（Bednarski和Osinski，2002）。母行依据对海外机构的风险和收益评估进行资源分配，经营不善的机构面临业务撤减，业绩良好的机构可获得更多资源。

2. 跨国银行对东道国市场机会与投资风险的判别

吸引跨国银行进入新兴市场的根本因素是东道国的成长潜力和盈利机会。如果东道国市场具有吸引力，跨国银行愿意承担一定风险，但若东道国频繁发生严重危机，跨国银行将根据前期积累的信息和现实情况，调整利润预期和风险评估。东道国宏观经济与政治形势、监管政策稳定性、外债规模和债务违约率等是跨国银行判别东道国国家风险的关键因素，其总和形成了东道国的“投资气候”。下表描述的是跨国银行基于东道国市场机会和投资气候两个维度的投资策略偏好。

表1 东道国市场吸引力、投资气候与跨国银行的策略偏好

跨国银行的策略偏好		投资气候		
		良好	不稳定	较差
市场吸引力	高	对东道国作出大规模资源和技术投入承诺，愿意承担商业风险，偏好组建全资机构	作出一定的投资承诺，愿意承担适度风险，偏好拥有控股附属机构	作出有限投资承诺，观望等待，或削减对东道国的业务规模
	中	作出一定投资承诺，风险承担意愿取决于其它投资机会，偏好组建合资机构	不愿作出大规模投资承诺，如有必要，偏好组建合资机构	参与东道国银行业的意愿较弱，或退出市场
	低	对东道国关注度不高，可能从事跨境贷款业务	可能从事无风险国际代理业务	对东道国不感兴趣

多数关于跨国银行FDI影响因素的实证研究都忽略了对新兴市场普遍存在的风险因素进行专门考察，只有少数研究引入了国家风险指标。Yamori（1998）发现东道国国家风险指数和日本银行业FDI显著相关。Wezel（2004）特别强调东道国风险是跨国银行FDI区域选择的重要因素，他检验了德国银行1994-2001年对东欧、拉美和亚洲新兴市场FDI的影响因素，将东道国风险作为一项重要解释变量纳入回归模型。除了使用《欧洲货币》“国家风险指数”（Euromoney Country Risk Index，简称为ECRI）外，他还将银行短期存款与外汇储备的比率（ M_2 / RES ）这项金融危机早期预警信号⁶也作为东道国风险的度量指标。回归的总体结果显示，东道国的ECRI和 M_2 / RES 均与德国银行FDI流向呈负相关。值得注意的是，当他以亚洲金融危机为基准，将样本分为前危机时期（1994-97）和后危机时期（1998-2001）时，两个期间的回归结果发生了差异：危机前，风险变量

⁶ 反映外汇储备对短期银行存款的支持强度。

对德国银行FDI的影响不显著；危机后，风险因素对德国银行的扩张具有明显制约，早期银行危机预警变量 M_2 / RES 的显著性甚至达到1%。这表明德国银行业从亚洲危机吸取了教训，调整了对新兴市场的风险判别和FDI取向，适当规避风险较高的经营环境。

在阿根廷两次发生金融危机的过程中，跨国银行的“学习效应”也十分明显。1994年，德国银行业对阿根廷的投资占其新兴市场FDI的9%，居第三位，到2001年已跌出前10位，在阿根廷金融体系崩溃之前他们就已撤离。一些跨国银行表示，阿根廷危机在根本上改变了母行对该地区FDI风险的判断（CGFS，2004）。与之形成鲜明对照的是，虽然韩国在亚洲危机中受到打击，但它在德国银行业FDI中的份额却从1994年的4%提高到2001年的10%。可见，对待发生危机的新兴市场，若跨国银行对东道国成长潜力看好，东道国货币实际汇率和当地银行资产价值的低估成为他们的进入良机；相反，当对东道国经济前景预期悲观时，跨国银行将大幅度收缩业务，甚至预见到东道国货币汇率高估潜伏着危机而选择提前退出。

3. 退出东道国市场的成本和壁垒

（1）跨国银行在东道国的前期参与度与沉没成本。在决定是否进入新市场时，跨国银行应考虑进入和退出市场的固定成本以及经营成本（Chen和Mazumdar，1997）。跨国银行FDI需付出可观的固定成本，包括经营网点和硬件设施以及客户网络的投入。由于银行终止营业的成本是其前期参与度的增函数，在东道国开业达到一定时期的跨国银行在危机期间不会轻易逃离，否则前期成本将随之沉没。

（2）声誉损失成本。跨国银行FDI形成的无形资产包括和东道国政府及客户的关系和市场声誉。当跨国银行大幅削减业务或撤离时，会对其社会形象产生负面影响。为了规避因放弃国外子行导致的声誉成本，一些跨国银行对子行使用与母行不同的商标或名称，或者是低价卖出子行，鼓励其它投资者收购。同时，声誉成本也取决于跨国银行决定退出时的外部环境。如果东道国政府的经济政策或监管措施有不当之处，跨国银行会将危机的发生归罪于政府，以降低自身放弃子行的声誉损失。

（3）监管约束。当东道国经济动荡时，母行是否支持国外分支机构，不仅取决于经济利益的权衡，还取决于相关法规。如果监管约束较弱，跨国银行将选择对其最有利的方案。为支持本国银行海外扩张，许多发达国家出台了跨国银行海外分行和子行仅负有限责任的法律。根据经济法的一般规定，子行的经营行为受当地法律管辖，母行不承担其债务责任，东道国存款人在外资子行违约后无权向母行追索，许多外资分行也被视为独立于总行的实体，只承担有限责任。美国“联邦储备法第25c条款”（1994）规定：若东道国内乱和政府干预导致海外分行无力支付存款，分行可拒绝履行偿付义务。外资银行“有限责任”的法律特性为其提供了转移资金、拒绝承担偿债义务的借口。2001年阿根廷金融危机期间，外资银行母行就以阿政府强行要求外资银行将美元资产负债转化为比索，以及政府债券违约致使在阿分行严重受损为由，拒绝履行对储户的偿付义务。实际上，即使没有外国政府干预，由于东道国司法执行效力有限，本地居民可能也难以向外资母行追讨储蓄资金。

五、跨国银行对东道国金融稳定性的综合影响

作为追求盈利的市场主体，跨国银行的基本决策准则与东道国当地银行并无本质差异，不过，来自成熟市场的跨国银行与发展中国家银行的竞争实力有显著差距，而且在内部资金调度、全球投资组合配置等方面具有和当地银行迥然不同的经营机制，东道国政府对外资银行的监控能力也相对较弱。这些特征使跨国银行的行为选择可能表现出不同于当地银行的差异性，进而对东道国金融稳定性产生正负双重效应，在不同的背景条件下，其“净效应”有所不同。我们不应简单地根据银行的所有权性质推断其对东道国金融稳定性的影响，而应综合考虑跨国银行追求利益最大化的行为取向和现实的背景条件，分析在何种条件下正效应或负效应占居主导。

我们构造一个模型来描述跨国银行FDI对东道国金融稳定性的综合影响。 $E_{stability}$ 表示跨国银行对金融稳定性的影响，即因变量。 FDI_{MNB} 表示跨国银行在东道国的投资规模，即自变量。此外，模型还包括以下控制变量（背景条件）：

(1) 东道国金融市场规模健全度 (MR)。良好的合约执行力、有效的法律体系以及对腐败行为的抑制是金融体系健康运行的保障。Gruben 等 (1999) 检验了阿根廷、加拿大和墨西哥在实施金融自由化后的信贷风险，在缺乏市场约束的国家，随着私有化推进，风险显著增加，而在储蓄者监督制度完善的国家，私有化后的银行并未产生新的风险。实证表明，市场约束对银行的风险承担行为具有直接影响。在对外开放的金融自由化进程中，市场规模健全度同样也影响着跨国银行进入后带来的潜在风险。

(2) 国内银行竞争力 (C_{DB})。竞争力水平关系到国内银行能否应对跨国银行的市场扩张。若二者实力差距过大，国内银行可能陷入恶性循环：一方面，盈利性下降，资本积累能力削弱，风险抵御力随之降低；一方面，传统市场被竞争对手占据，被迫从事高风险业务。

(3) 东道国国家风险 (CR)。在进入新兴市场前，跨国银行首先根据相关信息和经营经验对东道国的国家风险形成先验判断，进入市场后，他们将根据新出现的信息流，调整先验信念，形成对投资风险的后验判断。如果东道国成长潜力可观，跨国银行愿意承担一定风险，将暂时性经济波动作为扩张机会。相反，如果跨国银行对东道国风险状况的后验判断和先验信念存在较大落差，将适时调整经营战略，收缩业务规模甚至全线撤退，加剧东道国金融震荡。

(4) 跨国银行进入东道国的累积时间 (T_{MNB})。在开放初期，外资银行的行为倾向存在易变性，如果在东道国已经拥有长期既得利益，其行为模式将渐趋稳定。

在逐一分析各项背景变量的基础上，可以构造跨国银行对东道国金融稳定性影响的描述性模型：

$$\begin{aligned} E_{stability} &= f(FDI_{MNB}, C_{DB}, MR, CR, T_{MNB}) \\ \partial E_{stability} / \partial C_{DB} &> 0 \\ \partial E_{stability} / \partial MR &> 0 \\ \partial E_{stability} / \partial CR &< 0 \end{aligned}$$

$$\partial E_{\text{Stability}} / \partial T_{\text{MNB}} > 0$$

给定跨国银行的 FDI 规模，东道国金融稳定性是国内银行竞争力、银行业市场规则健全度、跨国银行进入累积时间的增函数，东道国国家风险的减函数。在不同背景条件下，跨国银行对东道国金融稳定性的边际影响存在差异。

表 2 不同背景条件下跨国银行 FDI 对东道国金融稳定性的边际影响

背景条件集合 (MR, C_{DB}, CR, T_{MNB})	MR 健全; C_{DB} 较强; CR 较低	MR 有一定基础; C_{DB} 较弱; CR 当期较高, 长期较低	MR 较差; C_{DB} 较弱; CR 较高; T_{MNB} 较短
$\partial E_{\text{stability}} / \partial FDI_{\text{MNB}}$	+	+	-

当东道国市场规则健全、国内银行竞争力较强、国家风险预期较低时，跨国银行的进入有助于增进金融稳定性。如果东道国市场规则建设具备一定基础，但国内银行竞争力较弱、宏观经济当前处于低迷阶段，但具有增长潜力，跨国银行可以充当金融运行的稳定器。当东道国市场规则健全度较差、国内银行竞争力较弱、国家风险高企，且跨国银行进入东道国的时间较短时，他们可能构成东道国金融体系的不稳定因素，甚至成为危机暴发的加速器。

六、结语

在新兴市场风险环境中，跨国银行的行为决策是基于全球投资组合优化配置的一般准则，对自身风险容忍度、东道国风险状况、利润增长空间和法律、声誉成本等具体因素进行综合权衡，审时度势，并加以灵活的动态调整。跨国银行对东道国金融稳定性的影响不仅取决于他们的风险策略和行为选择，同时也取决于东道国金融规则和当地银行的竞争力，在不同背景条件下，其总体净效应表现出差异性。

参考文献:

- Agenor, P. (2001). "Benefits and costs of international financial integration: theory and facts." World Bank Working Paper.
- Bednarski, P.& J. Osinski (2002). "Financial sector issues in Poland,." European Central Bank.
- Chen, A. H. & S.C. Mazumdar (1997). "A dynamic model of firewalls and nontraditional banking." Journal of Banking and Finance 21: 393-416.
- Clarke, G. R. et al. (1999). "The effect of foreign entry on Argentina's domestic banking sector " World Bank Working Paper
- Committee on the Global Financial System (2004): "Foreign direct investment in the financial sector of emerging market economies", report submitted by a working group established by the CGFS, March, Basel.
- Crystal, J. et al. (2001). "Does foreign ownership contribute to sounder banks in emerging markets? The Latin American experience." Federal Reserve Bank of New York Staff Report
- Dages B. G. et al. (2000). "Foreign and domestic bank participation in emerging markets: Lessons from Mexico and Argentina." Economic Policy Review(Sep): 17-36.

- Errico, L & A. Musalem, (1999). "Offshore banking: an analysis of micro- and macro-prudential issues." IMF Working Paper
- Gruben W. C. et al. (1999). "When does financial liberalization make banks risky? An empirical examination of Argentina, Canada and Mexico." Federal Reserve Bank of Dallas Working Paper.
- Haas, Ralph de & Iman van Lelyveld (2006), "Foreign banks and credit stability in Central and Eastern Europe: A panel data analysis", *Journal of Banking and Finance* 30(7), 1927-1952.
- Kim, H. E. (2005). "Domestic financial liberalization, stabilizing effects of foreign bank entry, and challenges to bank supervision: The Korean experience." The Bank of Korea.
- Martinez Peria, M. S. & S. L. Schmukler (1999). "Do depositors punish banks for "bad" behavior? Examining market discipline in Argentina, Chile, and Mexico." World Bank Working Papers.
- Mishkin, F. S. (2001). "Financial policies and the prevention of financial crises in emerging markets countries." World Bank NBER Working Paper.
- Montgomery, H. (2003). "The role of foreign banks in post-crisis Asia: The importance of method of entry." Research Paper.
- Peek, J. & E. Rosengren (2000). "Implications of the globalization of the banking sector: The Latin American experience." *New England Economic Review*(Sep): 45-62
- Stein, J. C. (1997). "Internal capital markets and the competition for corporate resources." *Journal of Finance* 52: 111-34.
- Tschoegl, A. E. (2004). "Financial crises and the presence of foreign banks." Wharton Working Paper: 03-35.
- Wezel, T. (2004). "Foreign bank entry into emerging economies: an empirical assessment of the determinants and risks predicated on German FDI data." Deutsche Bundesbank Working Paper.
- Varhegyi, E. (1999). "Hungarian banking sector after privatisation." *Central European Banker* (February).
- Yamori, N. (1998). "A note on the location choice of multinational banks: The case of Japanese financial institutions" *Journal of Banking and Finance* 22: 109-120.

Multinational Banks' Behavior Choice and Comprehensive Effects in the Risky Environment in Emerging Markets

Abstract: There are different hypotheses on the role of multinational banks in economic turbulence in emerging markets among the academic circles. This paper models the general decision rule of multinational banks in risky environment and analyses the specific factors influencing their decisions. On this basis, the authors explore multinational banks' behavior choice under different background conditions in order to explain the differences and changes of their actual behaviors. Finally, the comprehensive effects of multinational banks on the financial

stability of host country are summarized.

Keywords: multinational bank; emerging markets; risky environment