

Федеральное государственное бюджетное учреждение науки
Институт экономики Российской академии наук

Абалкина А.А., к.э.н., доцент

**Экспансия российских банков за рубеж:
эмпирический анализ**

Москва 2016

Введение

Активизация выхода российских банков за рубеж подтверждает сформировавшуюся в последние нескольких десятилетий тенденцию, когда в условиях финансовой глобализации происходит транснационализация банковского капитала не только развитых стран, но и формирующихся и развивающихся экономик. Так, если в 1970-х гг. транснациональные банки преимущественно происходили из триады США-Япония-Западная Европа, то на сегодняшний день к вывозу предпринимательского банковского капитала подключились также развивающиеся страны и страны, относящиеся к группе формирующихся рынков. Другой особенностью выступает также и то, что в настоящее время помимо крупнейших банков мира кредитные организации «второго эшелона», находящиеся за пределами первой сотни банков по размеру активов, становятся участниками процессов транснационализации банковской деятельности¹.

В научной литературе по транснационализации банковского бизнеса исследования в течение нескольких десятилетий были основаны на данных развитых стран, в особенности США, Японии, Великобритании (Goldberg and Saunders 1980, Nigh, Cho and Krishnan 1986, Sabi 1988, Sagari 1992, Klein, Peek and Rosengren 2000, Moshirian 2001, Buch 2000, Poelhekke 2015)². Вместе с тем, достаточно мало уделялось внимания банковским ПИИ из развивающихся стран и стран с переходной экономикой. Настоящее эмпирическое исследование, направленное на выявление факторов присутствия российских банков за рубежом, позволит восполнить данный пробел.

¹ Абалкина А.А., Иванова К.С. Российские банки в странах дальнего зарубежья // *Мировая экономика и международные отношения*. 2014. № 5.

² Goldberg, L. and A. Saunders (1980), The causes of U.S. bank expansion overseas, *Journal of Money Credit and Banking* (Part 1): 630-643; Nigh, D., Cho, R., & Krishnan, S. (1986). The role of location-related factors in US banking investment abroad: An examination. *Journal of International Business Studies*, 17(3), 59-72; Sabi, M. (1988). An Application of the Theory of Foreign Direct Investment to Multinational Banking in LDCs. *Journal of International Business Studies*, Vol. 19, No. 3, 433-447; Sagari, S.B. (1992). United States foreign direct investment in the banking industry. *Transnational Corporations*, 1, 93-124; Klein, M.W., J.Peek and E.P. Rosengren. (2002). Troubled Banks, Impaired Foreign Investment: The Role Of Relative Access To Credit. *American Economic Review*, 2002, 92, 664-682; Moshirian, F. (1998). International financial services: multinational financial companies in Australia. *Journal of Multinational Financial Management*, 8, 365-379; Buch, C.M. (2000), Why banks go abroad?-evidence from German data", *Journal of Financial Markets, Instruments and Institutions*, Vol. 9/1: 33-67; Poelhekke, S. (2015). Do global banks facilitate foreign direct investment? *European Economic Review*, Volume 76, 25-46.

Настоящий доклад подготовлен при финансовой поддержке Российского гуманитарного научного фонда. Проект №14-37-01203 «Теория и практика транснационализации банков: роль ТНБ из развивающихся стран и стран с переходной экономикой».

1. Формы и масштабы выхода российских банков за рубеж³

Первый этап транснационализации российских банков (начало 1990-х гг. – конец 1990-х гг.) происходил в условиях формирования двухуровневой банковской системы. В начале 1990-х гг. вновь учрежденные частные коммерческие банки искали возможность устанавливать корреспондентские отношения с иностранными кредитными организациями, развивали международные экономические связи, в том числе и путем выхода за рубеж. Этот этап транснационализации российских банков характеризуется исследованием зарубежных рынков, установлением и развитием связей с иностранными банками, постепенной интеграцией российской банковской системы в мировой финансовый рынок.

В этот период среди форм экспансии российских банков за рубеж наиболее распространенной выступало представительство. Эта форма экспансии не требует значительных расходов по созданию, а также, как правило, имеет уведомительный, а не разрешительный характер учреждения. К 1 сентября 1995 г. российские кредитные организации учредили чуть более 110 представительств в 46 странах из всех регионов мира⁴. Наибольшая доля представительств была представлена в странах Европы, например, только в Великобритании их открыто 12, а в Германии 11. Наибольшее число учрежденных российскими банками представительств за рубежом достигло к началу 1997 г., когда их насчитывалось 147, из них 112 были зарегистрированы в странах дальнего зарубежья⁵.

Что касается зарубежных отделений, имеющих право на проведение банковских операций, то для этого периода характерны немногочисленные

³ Данный пункт основан на статье Абалкина А.А. Формы и методы экспансии российских банков за рубеж. "Деньги и кредит", 2014, № 3.

⁴ Информация ЦБ РФ «Список коммерческих банков, имеющих представительства за рубежом или филиалы за рубежом по состоянию на 1 сентября 1995 года».

⁵ Единая межведомственная информационно – статистическая система.

случаи выхода российских банков за пределы страны. Из двух организационно-правовых форм (филиалы и дочерние организации) более распространенной выступил филиал. На 1 января 1997 г. было зарегистрировано 22 филиала⁶ российских банков за рубежом. Что касается дочерних отделений, то официальная статистика по их количеству отсутствует. По нашим оценкам, в период до финансового кризиса 1998 г. их было менее десяти. Среди них следует отметить дочерний банк ВТБ на Кипре, дочернее отделение банка Столичный в Нидерландах, отделение Альфа-банка в Казахстане и др.

География зарубежных операционных отделений российских банков была недиверсифицирована. Их наибольшее число наблюдалось на Кипре, где в то время не предъявлялись жесткие требования к учреждению филиалов и дочерних отделений. Фактически российские кредитные организации получали оффшорную лицензию, которая не требовала значительных денежных затрат на ее получение. Помимо этого, российские банки располагались в странах бывшего СССР (Беларусь, Украина, Казахстан, Латвия). Нам известно также об одном случае выхода российского банка на рынки развитых стран: в начале 1990-х гг. банк Столичный учредил дочернюю организацию в Нидерландах.

Следует упомянуть также и другую группу банков с российским участием, располагавшихся за рубежом. Речь идет о российских зарганбанках, которые были созданы преимущественно в советский период и располагались в странах - экономических партнерах СССР, например, во Франции, Великобритании, Германии, Швейцарии, Австрии и др. Акционером этих банков выступало государство. Загранбанки обладали лицензиями на проведение банковских операций в странах присутствия и обслуживали торговые, инвестиционные и кредитные операции СССР со странами-партнерами. После распада СССР банки по-прежнему находились в ведении государства, однако они были убыточны в начале 1990-х гг. В этой связи неоднократно обсуждались возможности их реорганизации, в том числе и ликвидации, однако решение было принято их сохранить. По свидетельству С.Дубинина, бывшего председателя Центрального банка РФ, «никакой финансовой или политической роли в середине 90-х годов

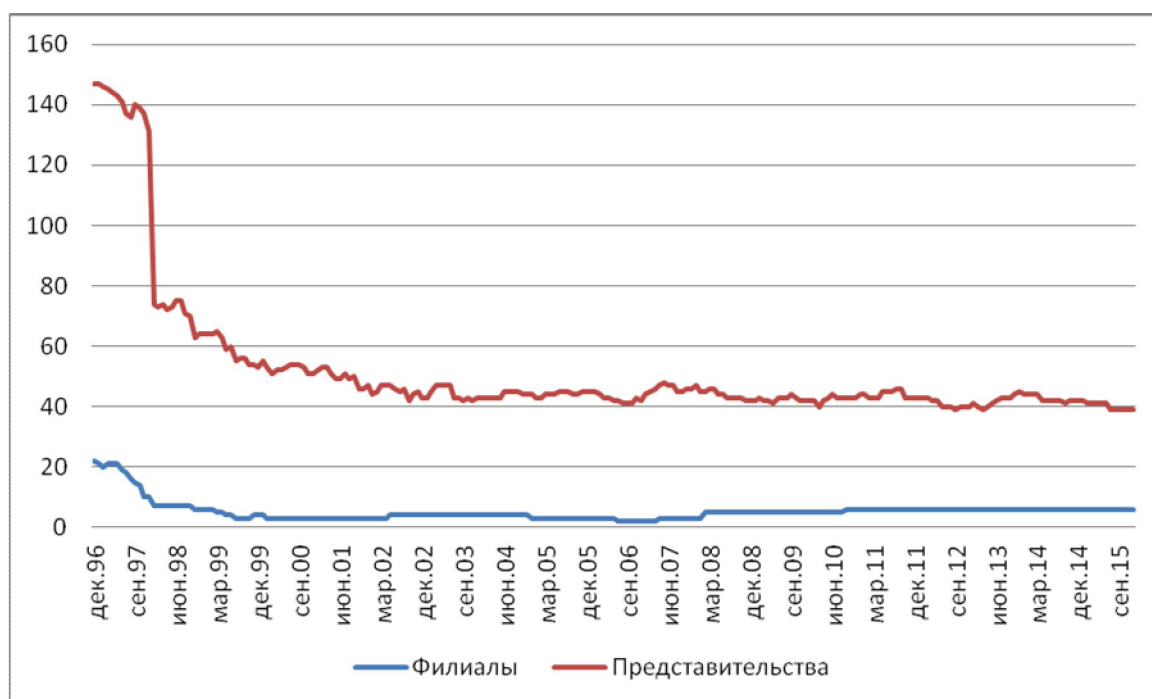
⁶ Там же.

росзагранбанки уже не играли»⁷. В 2000-х гг. росзагранбанки были переданы в ведение ВТБ.

Транснационализация банков была остановлена кризисом 1998 г. и имела даже негативный тренд. Вследствие реструктуризации банковской системы России, вызванной массовыми банкротствами кредитных организаций, отделения за рубежом, созданные в 1990-х гг., были ликвидированы. Об этом свидетельствует отрицательная динамика количества представительств и филиалов за рубежом. Так, за 1998 г. было ликвидировано 73 представительства⁸, количество филиалов в период 1997-1998 гг. сократилось на 16, или более чем в 3,5 раза⁹.

График 1

**Динамика филиалов и представительств российских банков за рубежом
(на конец периода)**



Источник: Единая межведомственная информационно – статистическая система.

⁷ Портал bankir.ru URL: <http://bankir.ru/publikacii/s/sergei-dubinin-protivorechivoe-nasledstvo-5366482/#ixzz2puoynGVx>

⁸ Рассчитано на основе данных Единой межведомственной информационно – статистической системы и Вестника банка России.

⁹ Единая межведомственная информационно – статистическая система.

Только несколько операционных отделений, созданных в период 1990-х гг., сохранились до сих пор, не сменив собственника. В их числе казахстанское отделение Альфа-банка, дочерняя организация Газпромбанка в Беларуси, филиал Автовазбанка на Кипре и кипрское отделение ВТБ.

Фактически можно сделать вывод о том, что транснационализация 1990- гг. не была закреплена и была не только приостановлена, но и значительно сократилась. Российской банковской системе предстоял серьезный этап реструктуризации, накопления капитала и потенциала для развития международного сотрудничества и возобновления выхода за рубеж.

Особенности выхода российских банков за рубеж в 2000-е-начале 2010-х гг.

В период начиная с 2000-х гг. российские банки значительно увеличили вывоз прямых инвестиций за рубеж. Если на 1 января 2001 г. накопленные ПИИ банков за рубежом составили 0,6 млрд. долл. (см. График 2), то к 1 июля 2014 г. их объем достиг максимума и составил 13,3 млрд. долл. (рост более чем в 20 раз).

Экспансия российских банков усилилась с середины 2000-х гг., что явилось результатом действия целого ряда факторов. Во-первых, российские кредитные организации приняли успешные попытки по выходу в соседние страны-партнеры по СНГ. Например, Сбербанк приобрел Тесксакабанк в Казахстане в 2006 г. и НРБ Украина в 2007 г. ВТБ в середине 2000-х гг. вышел на рынки Азербайджана, Армении, Грузии, Беларуси, Украины. Банк Москвы учредил дочерний банк на Украине в 2005 г. Во-вторых, в этот период розагранбанки были переданы ВТБ. В-третьих, начиная с середины 2000-х гг. российские банки активизировались на международном рынке слияний и поглощений.

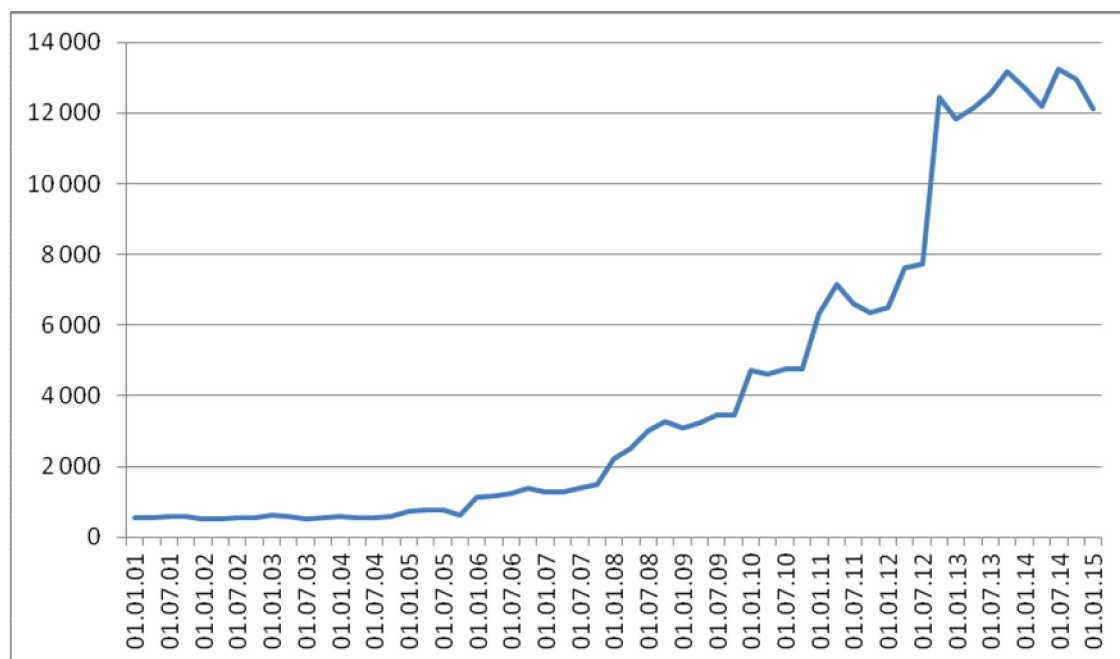
Мировой финансово-экономический кризис 2007-2009 гг. не приостановил зарубежной деятельности российских банков, как это случилось в 1990-е гг. Наоборот, в условиях кризиса российские материнские структуры увеличивали уставные капиталы своих дочерних организаций с целью соответствия требованиям местных регулятивных органов, а также приобретали кредитные организации, испытывающие трудности. Примером может послужить сделка по

покупке Внешэкономбанком оказавшегося на грани банкротства украинского Проминвестбанка за 250 млн. долл. в 2008 г.

В посткризисный период наблюдалось некоторое снижение накопленных инвестиций банков за рубежом, однако в 2012 г. был достигнут резкий рост вывоза ПИИ банками (6,2 млрд. долл.) преимущественно за счет реализации двух сделок с участием Сбербанка. Так, российская кредитная организация приобрела турецкий Denizbank и австрийский Volksbank за 3,5 и 0,5 млрд. долл. соответственно.

График 2

Динамика накопленных ПИИ российской банковской системы за рубежом, млн. долл.



Источник: www.cbr.ru

На сегодняшний день наиболее разветвленная сеть отделений у двух крупнейших российских банков – Сбербанка и ВТБ, у которых насчитывается по 14 дочерних отделений в зарубежных странах, а также один зарубежный филиал у Сбербанка и два у ВТБ.

По нашим подсчетам, по меньшей мере 71 кредитное учреждение (в форме филиала либо дочернего банка) было основано либо куплено российскими собственниками в период 2001-2013 гг. (см. Таблица 1). Методология подсчета

основана на оценке количества новых банков за рубежом с преимущественным (50% и более) российским участием. Однако если в течение указанного периода дочернее отделение поменяло российских собственников несколько раз, то это отделение будет учтено как новое столько же раз. К российскому участию относятся инвестиции банков, других юридических лиц, а также капиталовложения частных лиц, имеющих российское гражданство. Для оценки количества операционных отделений российских банков были использованы некоторые наработки, полученные ранее.¹⁰

Наибольшее количество операционных отделений российских банков открыто в странах СНГ (33,8%) и Восточной Европе (28,2%). Это свидетельствует о том, что основная доля зарубежных банков расположена в странах, сопоставимых с Россией по уровню развития.

Таблица 1

Дочерние банки и филиалы за рубежом с преимущественным российским участием

Регион	Открыто дочерних банков и филиалов к 2000 г.	Новые проекты			Всего новых дочерних банков и филиалов в 2001-2013 гг.
		2001-2005 гг.	2006-2010 гг.	2011-2013 гг.	
СНГ	8	6	16	2	24
Азия	2	3	6	1	10
Восточная Европа	2	4	3	13	20
Западная Европа	2	8	4	3	15
Африка	0	0	1	0	1
Латинская Америка	0	0	1	0	1
Всего новых проектов	14	21	31	19	71

Источник: составлено по данным новостных лент, пресс-релизов банков, сайтов банков.

¹⁰ Абалкина А.А., Иванова К.С. Российские банки в странах дальнего зарубежья // Мировая экономика и международные отношения. 2014. № 5.

Обращает на себя внимание еще одна особенность соотношения форм участия российских банков за рубежом: если счет дочерних отделений идет на десятки по состоянию на 2013 г., то количество филиалов – всего шесть. В современной практике транснационализации банковского бизнеса выделяется преобладание формы филиалов над дочерними организациями в Азии, на Ближнем Востоке, в Северной Америке, Западной Европе. В Латинской Америке и Восточной Европе наблюдается обратная ситуация¹¹. Выбор организационно-правовой формы присутствия в зарубежных странах связан с целым рядом факторов. В частности, эксперты отмечают, что филиал более вероятно будет применяться (1) в странах с высоким уровнем налога на прибыль, (2) в случае небольшого объема проводимых операций. И наоборот, более вероятна форма дочернего банка (1) в странах с высоким уровнем макроэкономического риска, (2) в случае запрета или ограничения страной базирования использования формы филиала¹².

География присутствия российских банков свидетельствует о том, что около половины дочерних банков базируются в странах СНГ, где использование формы филиала ограничивается. Проникновение на рынки за пределами СНГ зачастую связано с приобретением обособленного юридического лица, которое трансформируется в дочерний банк.

¹¹ Fiechter, J., I. Ötcher-robe, A. Ilyin, A. M. Hsu, A. Santos and J. Surti. (2011), “Subsidiaries or Branches: Does One Size Fit All?”, IMF Staff Discussion Paper, March 7.

¹² Cerutti, E., Ilyina, A., Makarova, Y., Schmieder, C., (2010). Bankers without Borders? Implications of Ring-Fencing for European Cross-Border Banks. IMF Working Paper WP/10/247.

2. Теоретическая и эмпирическая база исследования

Целью данного исследования является выявление причин выхода российских банков за рубеж.

Теоретической базой исследования выступают теория интернализации и эклектическая теория Дж.Даннинга. Теория интернализации восходит к теории фирмы Р.Коуза (1937)¹³. Транснациональный банк является частным случаем фирмы по Р.Коузу, который подвергнут несовершенству рынка и экстерналиям. Банки стараются интернализировать экстерналии и сократить транзакционные издержки за счет иностранных активов (Виллиамс 1997)¹⁴.

Грубель (1977)¹⁵ – один из первых ученых, исследовавших теории транснационализации банков, отмечал, что кредитные организации путем своего выхода за рубеж могут получить преимущества перед иностранными конкурентами за счет информации о зарубежном присутствии своих клиентов – транснациональных корпораций и их операциях. Таким образом, банки интернализируют свои существующие отношения банк-клиент. Виллиамс (1997) рассматривал зарубежную деятельность банков как защитную экспансию. Банки преодолевают законодательные барьеры на международную деятельность за счет выхода за рубеж. Другим аспектом защитной экспансии выступает необходимость банка выйти за рубеж с целью не потерять своих традиционных клиентов, которые уже обосновались на зарубежных рынках.

Таким образом, стратегия «вслед за клиентом» является, с одной стороны, защитной реакцией, а с другой - реализацией конкурентного преимущества, связанного с обладанием информацией о своих клиентах и их потребностях.

Эклектическая теория (Даннинг 1976) рассматривает нескольких типов конкурентных преимуществ, которые могут возникнуть при вывозе прямых иностранных инвестиций: 1) преимущества владения 2) преимущества местоположения 3) преимущества интернализации.

¹³ Coase, R. H. (1937). The Nature of the Firm. *Economica*, New Series, Vol. 4, No. 16, 386-405.

¹⁴ Williams, B. (1997). Positive Theories of Multinational Banking: Eclectic Theory Versus Internalisation Theory. *Journal of Economic Surveys* 11, 71-100.

¹⁵ Grubel, H. (1977). A Theory of Multinational Banking. *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review* 29, 349-63.

1. Преимущества владения (Ownership-specific advantages) возникают в связи с более привилегированной структурой фирмы в сравнении с местными конкурентами либо доступом к ресурсам.

2. Преимущества местоположения (Location-specific advantages) касаются тех выгод, которые банк может получить за счет выхода за рубеж.

3. Преимущества интернализации (Internalisation advantages) связаны с выгодами банкам от интернализации операций за пределами своей страны.

Преимущества владения достигаются за счет размера банка, валюты своей страны, которая активно используется в международных расчетах (Яннопулус 1983)¹⁶, репутации банка и его кредитного рейтинга. Уровень транснациональности банка также является преимуществом за счет доступа к рынкам капитала, географической диверсификации риска (Яннопулус 1983, Ландан 2008).

Преимущества местоположения оценивают различия экономических условий между странами происхождения и пребывания, их законодательных особенностей, разницы процентных ставок (Шолтенс 1992), а также политические риски (Яннопулус 1983).

Проверка теоретических гипотез происходила начиная с конца 1970-х гг. по нескольким направлениям: 1) выявление роли стратегии «вслед за клиентом» и необходимости обслуживания торговых связей между страной происхождения и пребывания, 2) рассмотрение преимуществ владения (в основном через оценку размеров транснациональных банков) 3) оценка влияния особенностей страны пребывания и разницы экономических и институциональных условий между страной происхождения и пребывания на транснационализацию банковского бизнеса. В качестве показателей использовались ВВП на душу населения обоих рынков, размер рынка банковских услуг принимающей стороны, различные институциональные факторы, барьеры на вход на рынок и др.

В эмпирических исследованиях роль стратегии «вслед за клиентом» выявляется за счет оценки корреляции между банковскими прямыми инвестициями (или банковским кредитованием) и производственным ПИИ. В

¹⁶ Yannopoulos, G. (1983). The growth of transnational banking. In M. Casson (Ed.), The growth of international business. London: George Allen and Irwin.

работах целого ряда авторов гипотеза о том, что банки следуют за своими клиентами, нашла свое подтверждение (Nigh, Cho and Krishnan 1986, Sabi 1988, Hultman and McGee 1989, Grosse and Goldberg 1991, Sagari 1992, Brealey and Kaplanis 1996, Fisher and Molyneux 1996, Yamori 1997, Buch 2000, Moshirian 2001, Ruhr and Ryan 2005)¹⁷.

Размер рынков и уровень развития страны влияет на присутствие банков за рубежом. Так, Nigh, Cho and Krishnan (1986) оценили положительное влияние ВВП на душу населения страны пребывания на выход банков¹⁸. Cho (1986) доказал, что размер банка положительно сказывается на размере дочерней организации за рубежом¹⁹. Размер страны происхождения также положительно коррелирует с банковскими ПИИ (Grosse and Goldberg 1991)²⁰.

С 2000-х гг. новыми стали исследования, посвященные оценке институциональных и правовых факторов присутствия банков за рубежом. Galindo et al. (2003) обнаружили, что разница в институциональной и правовой среде между страной происхождения и пребывания создают дополнительные издержки на присутствии на незнакомом рынке и снижает вероятность банковских инвестиций²¹. Верно и обратное, что схожесть институциональных и правовых систем способствует выходу банков за рубеж.

¹⁷ Nigh, D., Cho, R., & Krishnan, S. (1986). The role of location-related factors in US banking investment abroad: An examination. *Journal of International Business Studies*, 17(3), 59–72; Sabi, M. (1988). An Application of the Theory of Foreign Direct Investment to Multinational Banking in LDCs. *Journal of International Business Studies*, Vol. 19, No. 3, 433-447; HULTMAN, C.W. AND L. R. MCGEE (1989), FACTORS AFFECTING FOREIGN BANKING PRESENCE IN THE US, *JOURNAL OF BANKING AND FINANCE*, 13, 383–396; Grosse, R. and L. G. Goldberg (1991). Foreign bank activity in the United States: An analysis by country of origin. *Journal of Banking and Finance*, 15, 1093-1112; Sagari, S.B. (1992). United States foreign direct investment in the banking industry. *Transnational Corporations*, 1, 93–124; Brealey, R.A. and Kaplanis, E.C. (1996). The determination of foreign banking location. *Journal of International Money and Finance*, 15(4), 577–597; Fisher, A. and P. Molyneux (1996). A note on the determinants of foreign bank activity in London between 1980 and 1989, *Applied Financial Economics*, 6:3, 271-277; Yamori, N. (1997). Do Japanese banks lead or follow international business? An empirical investigation. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money* 7: 369-382; Buch, C.M. (2000), Why banks go abroad?-evidence from German data”, *Journal of Financial Markets, Instruments and Institutions*, Vol. 9/1: 33-67; Moshirian, F. (2001). International investment in financial services. *Journal of Banking and Finance*, Vol. 25, 317-337; Ruhr, M. and M. Ryan, (2005), “Following” or “attracting” the customer? Japanese Banking FDI in Europe, *Atlantic Economic Journal, International Atlantic Economic Society*, vol. 33(4), 405-422.

¹⁸ Nigh, D., Cho, R., & Krishnan, S. (1986). The role of location-related factors in US banking investment abroad: An examination. *Journal of International Business Studies*, 17(3), 59–72.

¹⁹ Cho, K.R. (1986) Determinants of Multinational Banks, *Management International Review*, Vol. 26, No. 1, pp. 10-23.

²⁰ Grosse, R. and L. G. Goldberg (1991). Foreign bank activity in the United States: An analysis by country of origin. *Journal of Banking and Finance*, 15, 1093-1112.

²¹ 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.

3. Данные о российских банках за рубежом

Мы создали базу данных зарубежных банков, контролируемых резидентами России. Данные о присутствии российских кредитных организаций за рубежом были взяты из базы данных ISI Emerging Markets о трансграничных слияниях и поглощениях, интернет-сайтов и годовых отчетов банков, бизнес-новостей. Мы рассматриваем только две организационные формы: филиалы и дочерние организации.

Российские банки за рубежом считаются иностранными банками в стране пребывания. Мы используем общее определение иностранного банка, которое применяется в литературе (Claessens and Van Horen 2014)²². Таким образом, мы рассматриваем российские банки за рубежом, где российские инвесторы обладают более чем 50% уставного капитала. В связи с тем, что российские инвесторы часто используют холдинговые компании для вывоза ПИИ с целью оптимизации налогообложения, мы принимаем во внимание как прямые, так и косвенные инвестиции через холдинговые компании. Например, российский частный банк Альфа имеет дочернюю компанию в Украине, которая работает под тем же брендом, однако ее формальным акционером является ABH Ukraine Limited на Кипре. Дочерний банк Альфы в Украине будет предметом нашего исследования, несмотря на косвенное владение.

²² Claessens, S., and N. van Horen (2014). Foreign banks: Trends and impact, *Journal of Money, Credit and Banking*, Supplement to Vol. 46(1), 295-326.

База данных включает в себя информацию о присутствии банков, контролируемых резидентами РФ, в течение 2006-2012 гг. Мы оцениваем причины присутствия российских банков за рубежом в 30 странах, которые представляют развитые и развивающиеся экономики.

В нашем исследовании мы используем две зависимые переменные. Первая (bank) является бинарной переменной присутствия российских банков в зарубежных странах. Вторая зависимая переменная (banknosov) также бинарна, она не учитывает заграничные банки, которые были основаны еще в советский период, главным образом в западноевропейских финансовых центрах.

Таблица 2 представляет сводные данные по зависимым переменным.

Таблица 2

Зависимые переменные						
Переменная	Набл.	Среднее	Станд. Откл.	Мин	Макс	
bank	210	.5571429	.4979109	0	1	
banknosov	210	.4571429	.4993502	0	1	
bank			banknosov			
	Частота	%	Кумул.	Частота	%	Кумул.
0	93	44.29	44.29	114	54.29	54.29
1	117	55.71	100.00	96	45.71	100.00
Всего	210	100.00		210	100.00	

4. Независимые переменные и их источники

Для оценки причин выхода российских банков за рубеж мы используем ряд независимых переменных, представленных в Таблице 3.

Росстат предоставляет ежегодную статистику по географической структуре российских прямых иностранных инвестиций (как исходящих, так и входящих), миграции из России. Изучаемые данные относятся к периоду 2006-2012 гг. Данные о двусторонней торговле между Россией и принимающей стороной основаны на статистике МВФ (International trade statistics).

Показатель ВВП на душу населения используется в качестве прокси экономического развития страны и основан на данных МВФ (World Economic Outlook). Прокси глубины финансового рынка выступает капитализация фондового рынка (данные Всемирного банка).

Для оценки значимости банковской системы принимающей стороны мы используем несколько показателей: рентабельность собственного капитала (ROE) в качестве прокси эффективности банковской системы принимающей стороны; просроченные кредиты используются как оценка устойчивости банковской системы (данные Всемирного банка).

Расстояние исчисляется с помощью Google maps как дальность полета в километрах между Москвой и столицей принимающей страны. Ввиду размеров территории России встает вопрос относительно начала точки отчета. В связи с тем, что большинство головных офисов российских банков расположены в Москве, то расстояние подсчитывается между Москвой и соответствующей столицей.

Показатели институциональной среды оценивают абсолютную разницу между российским индексом верховенства закона и контроля за коррупцией и индексом принимающей страны (данные Всемирного банка). Данные об открытости бизнеса предоставлены Heritage Foundation.

Мы используем также несколько дамми переменных (страны ОЭСР с высоким уровнем дохода и страны бывшего СССР), чтобы выявить влияние различных групп стран на выход российских банков за рубеж.

Независимые переменные и источники

Название переменной	Описание	Источник
Торговля (Trade)	Доля экспорта и импорта, %	International trade statistics, IMF
ПИИ (FDI)	Доля входящих и исходящих ПИИ между Россией и страной-партнером, %	Росстат
Миграция (Migr)	Доля российских мигрантов в страну-партнер от общего количества российских мигрантов, %	Росстат
Дистанция (Dist)	Расстояние между Москвой и столицей принимающей страны, км	Google maps
ВВП на д.н. (GDPcapita)	ВВП на душу населения, долл.	World Economic Outlook, IMF
Капитализация (Capitaliz)	Капитализация фондового рынка, в % к ВВП	World development indicators, World Bank
Рентабельность собственного капитала (ROE)	Отношение чистой прибыли к среднему за период размеру собственного капитала, %	Global Financial Development Database, World Bank
Чистая маржа (Netmargin)	Чистые процентные доходы в % от работающих активов, %	Global Financial Development Database, World Bank
Просроченные кредиты (Nonperform)	Доля просроченной задолженности (более 90 дней) в кредитном портфеле, %	Global Financial Development Database, World Bank
Контроль коррупции (Contcorr)	Контроль коррупции. Разница между российским индексом и индексом принимающей страны	World Governance Indicators, World Bank
Верховенство закона (Ruleoflaw)	Верховенство закона. Разница между российским индексом и индексом принимающей страны.	World Governance Indicators, World Bank
Открытость бизнеса (Business)	Открытость бизнеса. Разница между российским индексом и индексом принимающей	Heritage Foundation

Название переменной	Описание	Источник
	страны.	
Развитые страны (Develop)	Дамми: страны ОЭСР с высоким уровнем доходов, 1 - если страна ОЭСР с высоким уровнем доходов, 0- если нет.	World Bank
Страны бывшего СССР (Dummyexsov)	Дамми: Страны бывшего СССР, 1 - если страна бывшего СССР, 0 - если нет.	

5. Методология исследования

Основной вопрос эмпирического исследования состоит в определении, каковы особенности стран, где российские банки наиболее вероятно готовы учредить операционные отделения. Для того чтобы объяснить присутствие российских банков за рубежом мы применяем логит модель. Модель оценивается с использованием регрессии случайных эффектов (random effects), что позволяет оценивать также неизменяемые во времени переменные (например, расстояние). Выбор между моделью случайных эффектов и фиксированных эффектов был основан на тесте Хаусмана. Мы включаем в регрессию также временные дамми. Все регрессии оцениваются без константы.

Мы используем две зависимые переменные. Во-первых, 1 - если банк, контролируемый российскими резидентами, присутствует в стране i в период j , 0 - в противном случае. Во-вторых, 1 - если банк, контролируемый российскими резидентами без учета заграничных банков, присутствует в стране i в период j , 0 - в противном случае.

$$Y_{it} = f(X_{it}, Z_{it}, G_{it}),$$

where $Y_{it} = 0, 1$,

X_{it} – вектор переменных, описывающих принимающую страну;

Z_{it} – отношения между Россией и принимающей страной,

G_{it} – институциональная дистанция между Россией и принимающей страной.

Гипотеза 1. Двусторонняя торговля между Россией и принимающей страной имеет положительную корреляцию с экспансией российских банков.

Мы оцениваем уровень экономической интеграции между Россией и страной пребывания, анализируя двусторонние торговые связи. Доля и положительная динамика двусторонней торговли может способствовать экспансии российских банков. Эмпирические результаты показывают, что торговля имеет положительную связь с выходом банков за рубеж (Buch 2000, Galindo et al. 2003, Focarelli and Pozzolo 2005)²³.

²³ Buch, C.M. (2000), "Why banks go abroad? -evidence from German data", *Journal of Financial Markets, Instruments and Institutions*, Vol. 9/1: 33-67; 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; Focarelli D. and A.F. Pozzolo (2005), "Where Do Banks Expand Abroad? An Empirical Analysis", *Journal of Business*, 78, 2435-2463.

Гипотеза 2. Двусторонние ПИИ положительно связаны с выходом российских банков за рубеж

Транснациональные банки следуют за своими клиентами за рубеж с целью удовлетворения их потребностей в банковских услугах. Информация о клиентах является сравнительным преимуществом, которое банки используют при открытии трансграничных дочерних компаний и филиалов (Casson, 1990)²⁴. Эмпирические результаты показывают, что прямые иностранные инвестиции являются ключевым фактором, влияющим на выход банков за рубеж (см. раздел 2).

Гипотеза 3. Миграция из России положительно влияет на присутствие российских банков за рубежом.

Банки следуют не только за своими корпоративными клиентами, но и некорпоративными (физическими лицами). Esperanca и Gulamhussen (2001) проверили гипотезу о том, следуют ли банки за своими частными клиентами и нашли убедительные доказательства, подтверждающие эту гипотезу для банков с большой филиальной сетью²⁵.

Гипотеза 4. Характеристики принимающей страны (ВВП на душу населения, капитализации фондового рынка) имеют отрицательную корреляцию с присутствием российских банков.

ВВП на душу населения является прокси экономического развития страны, капитализация фондового рынка - прокси глубины финансового рынка. Мы ожидаем, что банки из менее развитого российского рынка будут иметь меньше конкурентных преимуществ на развитых финансовых рынках.

Гипотеза 5. Расстояние между Россией и принимающей страной отрицательно влияет на присутствие российских банков.

²⁴ Casson, M. (1990). Evolution of multinationals banks: A theoretical perspective. In G. Jones (Ed.), *Banks as multinationals*. London: Routledge, pp. 14–29.

²⁵ Esperanca, J.P. and M.A. Gulamhussen. (2001). (Re)Testing the follow the customer hypothesis in multinational bank investment. *Journal of Multinational Financial Management*, 11(3): 281-293.

Физическое расстояние негативно влияет на решение банков по выходу за рубеж (Buch and DeLong 2001, Focarelli and Pozzolo 2005, Hryckiewicz and Kowalewski 2008, Boubacar 2012)²⁶.

Расстояние может способствовать более высоким информационным издержкам. И, наоборот, географическая близость часто связана с тесными культурными связями, общим языком и историей, что снижает информационные и коммуникационные издержки. Мы ожидаем, что расстояние отрицательно коррелирует с экспансией российских банков.

Гипотеза 6. Разница в институциональных характеристиках между Россией и страной отрицательно коррелирует с присутствием российских банков.

Институциональная и правовая среда в стране пребывания может быть как преимуществом, так и препятствием для присутствия банков. Близость институционального развития между странами происхождения и пребывания служит преимуществом для банков, желающих выйти за рубеж. Мы полагаем, что абсолютное расстояние институционального развития между Россией и страной пребывания негативно скажется на наличии российских банков за рубежом.

Таблица 4 оценивает ожидаемый знак независимых переменных.

²⁶ BUCH, C.M. AND G.DE LONG (2004). CROSS-BORDER BANK MERGERS: WHAT LURES THE RARE ANIMAL? *JOURNAL OF BANKING & FINANCE*, VOLUME 28, ISSUE 9, 2077-2102; Focarelli D. and A.F. Pozzolo (2005), "Where Do Banks Expand Abroad? An Empirical Analysis", *Journal of Business*, 78, 2435-2463; HRYCKIEWICZ, A. AND KOWALEWSKI O. (2008). THE ECONOMIC DETERMINANTS AND ENGAGEMENT MODELS OF FOREIGN BANKS IN CENTRAL EUROPE, NATIONAL BANK OF POLAND WORKING PAPERS 50, NATIONAL BANK OF POLAND, ECONOMIC INSTITUTE; Boubacar, H. (2012). An empirical study on multinational banks decision to go abroad. *Academy of Banking Studies Journal*, Volume 11, Number 1.

Ожидаемый знак независимых переменных

Переменная	Ожидаемый знак
FDI (ПИИ)	+
TRADE (Торговля)	+
DIST (Расстояние)	-
MIGR (Миграция)	+
GDPcapita (ВВП на душу населения)	-
Capitaliz (Капитализация)	-
Corruption (Коррупция)	-
Ruleoflaw (Верховенство закона)	-
Develop dummy (Дамми ОЭСР с высоким уровнем дохода)	+
Exsov dummy (Дамми страна бывшего СССР)	+

6. Результаты эмпирического исследования

Мы предоставляем результаты оценок для нескольких зависимых переменных. В первом случае мы используем зависимую переменную "bank", эмпирические результаты вычислений которой представлены в Приложении 1. Вторая оценка сделана для зависимой переменной "banknosov" и предназначена для выявления особенностей выхода российских банков начиная с 1990-х гг. без учета присутствия росзагранбанков за рубежом. Эмпирические результаты представлены в Приложении 2.

Как и ожидалось, прямые иностранные инвестиции положительно коррелируют с присутствием российских банков за рубежом (как для всех, так и новых случаев выхода российских банков) и статистически значимы на уровне 1%. Результат согласуется с гипотезой, что российские банки следуют за своими клиентами за рубежом.

Более удивительно, переменная торговли не имеет статистической значимости с присутствием российских банков за рубежом. Этот результат

противоречит теоретическим утверждениям и нашей гипотезе, что российские банки вероятнее будут присутствовать в странах - основных торговых партнерах.

Эта загадка, на наш взгляд, связана с двумя факторами. Прежде всего, российская внешняя торговля, особенно экспорт, географически и структурно не диверсифицированы. Например, в 2014 г. 52% российского экспорта было направлено в страны ЕС (Федеральная таможенная службы, customs.ru). Товарная структура еще более концентрирована: 66,3% экспорта составили сырая нефть, нефтепродукты и природный газ (Центральный банк России, www.cbr.ru). Можно предположить, что для большинства российских банков обслуживание высококонцентрированных внешних торговых потоков не является приоритетом.

Второй фактор касается предположения, что иностранные банки, присутствующие в России, обслуживают торговые потоки с участием России. Коэффициент переменной торговли становится статистически значимым на уровне 10%, если мы включим в регрессию переменную присутствия иностранных банков в России. Мы полагаем, что иностранные банки в России (особенно европейские) имеют конкурентоспособные преимущества по сравнению с российскими банками для удовлетворения потребностей клиентов в области финансирования торговли. Роль иностранных банков в торговом финансировании в России также может быть объяснена обслуживанием российского импорта, но коэффициент не является существенным, если мы используем в регрессии переменную импорта, а не торговли.

Незначимость фактора торговли в экспансии российских банков за рубеж приводит к некоторым политическим последствиям. Продвижение российской торговли, которое является одной из целей государственной политики, не должно полностью полагаться на российские банки. Оно также должно включать в себя инструменты, позволяющие привлечение иностранных банков к содействию развития российской торговли.

Как и ожидалось, расстояние отрицательно влияет на присутствие российских банков за рубежом как для всех случаев выхода российских банков, так и для новых начиная с 1990-х гг. Этот результат также подтверждается практикой: большинство российских банков присутствуют в том же регионе.

ВВП на душу населения принимающей стороны отрицательно коррелирует с наличием российских банков за рубежом. Российские банки предпочитают селиться в менее развитых странах. Выход российских банков в страны с высоким уровнем дохода менее вероятен (Приложение 2), чем в страны бывшего СССР (Приложение 1). То же самое происходит с переменной капитализации финансового рынка принимающей стороны, которая также негативно коррелирует с выходом российских банков. Но капитализация не является статистически значимой.

Кроме того, мы проверили другие характеристики банковской системы принимающих стран как факторы экспансии российских банков за рубежом. Ни один из факторов финансовой системы (капитализации финансового рынка, рентабельность собственного капитала, чистая процентная маржи, доля неработающих кредитов) не является статистически значимыми. Мы полагаем, что характеристики финансовой системы играют важную роль для решения об экспансии отдельного банка, а не фактором для всех банковской системы России.

Объясняющая способность институциональных факторов достаточно высока. Все три институциональных фактора (контроль за коррупцией, открытость бизнеса и верховенство закона) являются статистически значимыми и отрицательно коррелирует с экспансией российских банков после 1990-х годов (Приложение 2). Эти результаты подтверждают нашу гипотезу, основанную на теоретических предпосылках, что абсолютная институциональная дистанция между домашней и принимающей сторонами служит ограничением для выхода российских банков за рубеж.

Вместе с тем, ряд институциональных факторов (верховенство закона и контроль за коррупцией) оказываются статистически незначимыми для всех случаев выхода российских банков (включая росзагранбанки), Приложение 1. Росзагранбанки в основном обосновались в странах Западной Европы, для которых характерно высокое качество институтов. В то же время российские кредитные организации имеют сложности выхода на рынки стран Западной Европы. Таким образом, росзагранбанки могут оказывать влияние на статистические результаты и выступать объяснением различных результатов, полученных для двух зависимых переменных.

Наконец, мы находим мало доказательств, что российские банки следуют за некорпоративными клиентами. Приложения 1 и 2 свидетельствуют, что миграция положительно коррелирует с наличием российских банков за рубежом, но редко является статистически значимой.

Заключение

Растущая интеграция России с международными рынками, развитие банковской системы России, экономический рост в стране в течение десятилетия в сочетании с ростом капитализации российских банков способствовали экспансии отечественных кредитных организаций. В настоящее время российские банки присутствуют почти в 30 странах и осуществляют операции через примерно 60 дочерних организаций и филиалов. Российские банки расположены в основном в странах, которые сопоставимы с Россией по уровню развития (например, бывшие социалистические страны). Они сталкиваются с трудностями в учреждении дочерних банков и филиалов в развитых странах с высоким уровнем доходов в связи с низким качеством банковского регулирования в России. Только ограниченное число российских банков имеют возможность проводить экспансию за рубежом, среди них государственные банки (особенно Сбербанк и Внешторгбанк), которые имеют разветвленную сеть отделений за рубежом.

Мы исследовали детерминанты присутствия российских банков на зарубежных рынках в течение 2006-2012 гг., в период, когда российские банки значительно увеличили свою экспансию за рубежом. Наше исследование показало, что такие факторы, как прямые иностранные инвестиции, уровень развития страны, расстояние между Россией и принимающей страной и институциональные факторы в наибольшей степени объясняют присутствие российских банков за рубежом. Российские банки следуют за своими корпоративными клиентами за рубежом, но не некорпоративными. Экспансия российских банков имеет отрицательную корреляцию с уровнем развития принимающей страны. Вероятность экспансии российских кредитных организаций в соседние страны велика.

Ни одна из характеристик банковских систем принимающей страны не является существенной для экспансии российских банков. Мы полагаем, что эти

факторы более важны для индивидуального банка и их оценка может быть предметом будущих исследований.

Мы нашли также разницу в выходе новых российских банков по сравнению со всеми случаями экспансии, которые также включают в себя росзагранбанки. Разница в уровне институционального развития между Россией и принимающей стороной имеет негативное влияние на экспансию российских банков начиная с 1990-х гг., тогда как это не так очевидно для присутствия всех российских банков за рубежом. Мы полагаем, что росзагранбанки, созданные в странах Западной Европы с высоким качеством институциональной среды, снижают важность институциональных факторов.

Список литературы

1. Абалкина А.А. Формы и методы экспансии российских банков за рубеж. "Деньги и кредит", 2014, № 3.
2. Абалкина А.А., Иванова К.С. Российские банки в странах дальнего зарубежья // Мировая экономика и международные отношения. 2014. № 5.
3. Boubacar, H. (2012). An empirical study on multinational banks decision to go abroad. *Academy of Banking Studies Journal*, Volume 11, Number 1.
4. Brealey, R.A. and Kaplanis, E.C. (1996). The determination of foreign banking location. *Journal of International Money and Finance*, 15(4), 577–597;
5. Buch, C.M. (2000), Why banks go abroad?-evidence from German data", *Journal of Financial Markets, Instruments and Institutions*, Vol. 9/1: 33-67;
6. BUCH, C.M. AND G.DE LONG (2004). CROSS-BORDER BANK MERGERS: WHAT LURES THE RARE ANIMAL? *JOURNAL OF BANKING & FINANCE*, VOLUME 28, ISSUE 9, 2077-2102.
7. Casson, M. (1990). Evolution of multinationals banks: A theoretical perspective. In G. Jones (Ed.), *Banks as multinationals*. London: Routledge, pp. 14–29.
8. Cerutti, E., Ilyina, A., Makarova, Y., Schmieder, C., (2010). Bankers without Borders? Implications of Ring-Fencing for European Cross-Border Banks. IMF Working Paper WP/10/247.
9. Cho, K.R. (1986) Determinants of Multinational Banks, *Management International Review*, Vol. 26, No. 1, pp. 10-23.
10. Claessens, S., and N. van Horen (2014). Foreign banks: Trends and impact, *Journal of Money, Credit and Banking*, Supplement to Vol. 46(1), 295-326.

11. Coase, R. H. (1937). The Nature of the Firm. *Economica*, New Series, Vol. 4, No. 16, 386-405.
12. Esperanca, J.P. and M.A. Gulamhussen. (2001). (Re)Testing the follow the customer hypothesis in multinational bank investment. *Journal of Multinational Financial Management*, 11(3): 281-293.
13. Fiechter, J., I. Ötoker-robe, A. IlyinA, M. Hsu, A. Santos and J. Surti. (2011), "Subsidiaries or Branches: Does One Size Fit All?", IMF Staff Discussion Paper, March 7.
14. Fisher, A. and P. Molyneux (1996). A note on the determinants of foreign bank activity in London between 1980 and 1989, *Applied Financial Economics*, 6:3, 271-277;
15. Focarelli D. and A.F. Pozzolo (2005), "Where Do Banks Expand Abroad? An Empirical Analysis", *Journal of Business*, 78, 2435-2463.
16. 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.
17. Goldberg, L. and A. Saunders (1980), The causes of U.S. bank expansion overseas, *Journal of Money Credit and Banking* (Part 1): 630-643;
18. Grosse, R. and L. G. Goldberg (1991). Foreign bank activity in the United States: An analysis by country of origin. *Journal of Banking and Finance*, 15, 1093-1112.
19. Grubel, H. (1977). A Theory of Multinational Banking. *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review* 29, 349-63.
20. HRYCKIEWICZ, A. AND KOWALEWSKI O. (2008). THE ECONOMIC DETERMINANTS AND ENGAGEMENT MODELS OF FOREIGN BANKS IN CENTRAL EUROPE, NATIONAL BANK OF POLAND WORKING PAPERS 50, NATIONAL BANK OF POLAND, ECONOMIC INSTITUTE.
21. HULTMAN, C.W. AND L. R. MCGEE (1989), FACTORS AFFECTING FOREIGN BANKING PRESENCE IN THE US, *JOURNAL OF BANKING AND FINANCE*, 13, 383-396;
22. Klein, M.W., J. Peek and E.P. Rosengren. (2002). Troubled Banks, Impaired Foreign Investment: The Role Of Relative Access To Credit. *American Economic Review*, 2002, 92, 664-682;
23. Moshirian, F. (1998). International financial services: multinational financial companies in Australia. *Journal of Multinational Financial Management*, 8, 365-379;
24. Moshirian, F. (2001). International investment in financial services. *Journal of Banking and Finance*, Vol. 25, 317-337;
25. Nigh, D., Cho, R., & Krishnan, S. (1986). The role of location-related factors in US banking investment abroad: An examination. *Journal of International Business Studies*, 17(3), 59-72.

26. Poelhekke, S. (2015). Do global banks facilitate foreign direct investment? *European Economic Review*, Volume 76, 25-46.
27. Ruhr, M. and M. Ryan, (2005), "Following" or "attracting" the customer? Japanese Banking FDI in Europe, *Atlantic Economic Journal, International Atlantic Economic Society*, vol. 33(4), 405-422.
28. Sabi, M. (1988). An Application of the Theory of Foreign Direct Investment to Multinational Banking in LDCs. *Journal of International Business Studies* , Vol. 19, No. 3 , 433-447;
29. Sagari, S.B. (1992). United States foreign direct investment in the banking industry. *Transnational Corporations*, 1, 93-124;
30. Williams, B. (1997). Positive Theories of Multinational Banking: Eclectic Theory Versus Internalisation Theory. *Journal of Economic Surveys* 11, 71-100.
31. Yamori, N. (1997). Do Japanese banks lead or follow international business? An empirical investigation. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money* 7: 369-382;
32. Yannopoulos, G. (1983). The growth of transnational banking. In M. Casson (Ed.), *The growth of international business*. London: George Allen and Irwin.

Факторы выхода российских банков за рубеж (зависимая переменная "bank")

Переменные	(1) bank	(2) bank	(3) Bank	(4) bank	(5) bank	(6) bank	(7) bank
Migr	1.124* (0.650)	3.482 (2.135)	1.223* (0.729)	0.963 (0.661)	1.797 (1.334)	0.926 (0.571)	0.903* (0.525)
Dist	-0.00314*** (0.00115)	-0.00294*** (0.000942)	-0.00294*** (0.00113)	-0.00315** (0.00130)	-0.00363*** (0.000939)	-0.00308*** (0.00108)	-0.00281*** (0.00108)
GDPcapita	-0.000563** (0.000220)	-0.000274** (0.000138)	-0.000826** (0.000327)	-0.000571 (0.000367)	-0.000541*** (0.000171)	-0.000319 (0.000378)	-0.000575*** (0.000221)
Capitaliz	-0.0437 (0.0291)	-0.0323 (0.0242)	-0.0379 (0.0357)	-0.0296 (0.0304)	-0.0195 (0.0223)	-0.0334 (0.0258)	-0.0384 (0.0299)
Trade		1.551 (1.072)					
FDI	6.095*** (1.756)		6.233*** (1.718)	5.471*** (1.929)	7.105*** (2.087)	5.152*** (1.799)	6.416*** (1.724)
tau2006	12.55** (6.174)	6.236 (4.677)	10.23* (5.815)	11.97* (6.421)	15.49*** (4.439)	11.82** (5.119)	10.12 (6.421)
tau2007	17.06*** (6.343)	9.463* (5.188)	14.62** (6.080)	15.77** (6.433)	18.44*** (4.909)	15.41*** (5.753)	14.65** (6.730)
tau2008	18.16*** (5.695)	11.20* (5.828)	16.04*** (5.742)	17.53*** (6.010)	23.64*** (4.801)	16.90*** (5.804)	16.27** (6.435)
tau2009	17.65*** (5.616)	11.54** (5.771)	16.11*** (5.257)	16.80*** (6.085)	23.42*** (5.121)	16.49*** (5.509)	15.56** (6.334)
tau2010	17.72*** (5.832)	11.57** (5.715)	16.33*** (5.447)	17.02*** (5.982)	25.05*** (5.385)	16.50*** (5.782)	15.68** (6.537)
tau2011	17.35*** (6.081)	11.25* (5.875)	16.36*** (5.710)	16.75*** (6.144)	24.96*** (5.714)	15.92*** (6.015)	15.36** (6.706)
tau2012	26.21*** (5.697)	19.78*** (5.745)	25.31*** (5.248)	24.77*** (5.548)	29.28*** (5.029)	23.75*** (6.939)	24.60*** (6.557)
Rulelawdiff			4.414 (4.904)				
Contcorrdiff				0.649 (4.816)			
Businessdiff					-0.433*** (0.137)		
Developoecd						-6.823 (9.013)	
Dummyexsov							10.93** (5.537)
Наблюдения	210	210	210	210	210	210	210
Число стран	30	30	30	30	30	30	30
Wald chi2	46.93	41.12	39.24	39.86	73.44	38.85	59.82
Prob>chi2	0.0000	0.0000	0.0002	0.0001	0.0000	0.0002	0.0000

Robust standard errors in parentheses

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Факторы выхода российских банков за рубеж (зависимая переменная "banknosov")

Переменная	(1) banknosov	(3) banknosov	(5) banknosov	(7) banknosov	(9) banknosov	(11) banknosov	(13) banknosov	(15) banknosov
Migr	0.340 (0.241)	0.262 (0.276)	0.208 (0.294)	0.259 (0.364)	0.367 (0.350)	0.419 (0.338)	0.443 (0.314)	0.339 (0.301)
FDI	3.373*** (0.964)			4.404*** (1.246)	4.576*** (1.226)	4.436*** (1.271)	3.432*** (1.056)	3.771*** (1.182)
Dist	-0.00123* (0.000696)	-0.00160* (0.000856)	-0.00205*** (0.000749)	-0.00264*** (0.000915)	-0.00287*** (0.000885)	-0.00263*** (0.000887)	-0.00175** (0.000706)	-0.000638 (0.000840)
GDPcapita	-0.000634*** (0.000170)	-0.000420*** (0.000145)	-0.000589*** (0.000165)	-0.000254 (0.000232)	-0.000158 (0.000204)	-0.000682*** (0.000242)	-0.000209 (0.000260)	-0.000563*** (0.000206)
Capitaliz	-0.0278 (0.0194)	-0.0202 (0.0186)	-0.0234 (0.0190)	-0.0207 (0.0218)	-0.0247 (0.0220)	-0.0127 (0.0220)	-0.0269 (0.0212)	-0.0240 (0.0267)
tau2006	9.963*** (3.844)	8.828* (4.505)	11.47*** (3.770)	18.83*** (5.436)	16.24*** (5.301)	17.03*** (5.970)	9.374** (3.985)	3.573 (6.545)
tau2007	13.36*** (4.207)	10.87** (4.671)	14.10*** (4.035)	22.21*** (5.574)	19.80*** (5.666)	20.06*** (6.556)	12.32*** (4.455)	7.174 (6.691)
tau2008	14.12*** (4.554)	11.84** (4.681)	15.01*** (4.464)	23.80*** (6.233)	21.62*** (6.322)	23.70*** (7.475)	13.12*** (4.749)	8.193 (6.719)
tau2009	13.29*** (4.227)	12.02*** (4.588)	15.22*** (4.285)	21.06*** (5.331)	21.27*** (6.185)	22.92*** (7.379)	12.60*** (4.407)	7.255 (6.485)
tau2010	14.07*** (4.384)	12.21*** (4.655)	15.50*** (4.355)	21.97*** (5.617)	20.88*** (6.046)	24.83*** (7.609)	13.15*** (4.602)	8.039 (6.640)
tau2011	14.58*** (4.645)	12.42*** (4.818)	15.83*** (4.628)	21.67*** (5.644)	20.93*** (6.216)	26.21*** (8.119)	13.21*** (4.898)	8.571 (6.846)
tau2012	19.45*** (4.831)	16.78*** (4.960)	20.60*** (4.833)	26.86*** (5.741)	25.48*** (6.182)	26.36*** (7.605)	17.75*** (5.067)	13.50** (6.855)
Trade		0.757 (0.583)	0.998* (0.555)					
Forbank			0.507* (0.287)					
Rulelawdiff				-9.102** (4.397)				
Contcorrdiff					-9.654*** (3.642)			
Businessdiff						-0.345*** (0.132)		
Developoecd							-13.32** (6.025)	
Dummyexsov								12.50 (8.563)
Наблюдения	210	210	210	210	210	210	210	210
Число стран	30	30	30	30	30	30	30	30
Wald chi2	41.64	29.10	49.35	45.60	48.93	43.33	42.34	23.43
Prob>chi2	0.0000	0.0038	0.0002	0.0001	0.0000	0.0000	0.0001	0.0368

Standard errors in parentheses: *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

