

ドイツの中小企業と地域金融機関

——貯蓄銀行グループとの関係性を中心に——

黒川 洋行

要 旨

・ドイツの中小企業は、EU 経済の牽引車であるドイツ経済にとって重要な存在である。

・ドイツの全企業数のうち99.3%は中小企業であり、GDP（付加価値）に占める割合は、約50%近くあり、従業員数では約60%以上を占めている（2016年）。

・中小企業の資金調達では、銀行借入のシェアが大きく、他人資本に占める対銀行債務の割合は、中小企業全体では43%となる。

・中小企業の自己資本比率は、近年上昇傾向にあり、2016年には28.3%である。また、自己資本利益率（ROE）や総資本利益率（ROA）についても上昇傾向が続いている。

・貯蓄銀行グループは、長い伝統のなかで、「地域原則」にしたがい、リレーションシップ・バンキングを通じて、地元・地域に強固な基盤を持ちながら、中小企業との間で金融パートナーとしての地位を築いてきた。

・貯蓄銀行グループは、ドイツ全体の対企業・自営業者向けの融資残高のうち、30.8%という最大シェアを有するが、これはメガバンク4行（大銀行）合計である11.6%の実に約3倍のシェアとなっている（2017年末）。

・リーマン・ショック直後に、メガバンクの貸出残高が対前年同期比でマイナスになった際も、貯蓄銀行と信用協同組合の2つのグループは、貸出残高を増やしている。

・中小企業側がかかえる最大の懸念事項は、労働市場の逼迫のなかで、有能な専門労働力の確保という問題である。

・金利上昇リスクに対しては、中小企業の銀行借入の大半が中長期の期間であるため、直接的な打撃にはならず、数年をかけて影響を及ぼすものと考えられる。

・英国のEU 離脱問題や米中貿易摩擦といった国際経済の環境変化は、ドイツの中小企業にとっても不確実性を与えるが、ドイツの中小企業は、財務構造を堅固にしており、ある程度の対抗力をつけてきている。

目 次

I. 序論	2. リレーションシップ・バンキング
II. ドイツ経済における中小企業の重要性	3. トランザクション・バンキングとの比較
1. 中小企業の特徴と意義	4. 公的な所有形態
2. 中小企業の定義	VI. 貯蓄銀行と中小企業との関係性
3. 中小企業のドイツ経済における位置づけ	1. 地域原則
III. 中小企業の統計データ	2. 企業ファイナンス
1. 貯蓄銀行グループによる統計	3. 対企業与信の分析
2. 信用協同組合グループによる統計	4. 設備投資の動向
IV. 中小企業の資本構造分析	VII. 中小企業が直面する課題
1. 間接金融の優位性	1. 貯蓄銀行によるアンケート調査
2. 自己資本比率	2. 金利上昇リスクに対する対応
3. 資本の収益性	3. 単独企業における最近の変化
V. 貯蓄銀行の金融システム上の機能	VIII. 結語
1. ドイツの社会的市場経済との関係	

I. 序論

2008年のリーマン・ショックは全世界の実体経済に多大な損害を与えたが、ドイツ経済は、2009年における大幅な経済減速から比較的迅速に回復し、その後順調に経済成長を続けてきた。その際、付加価値創造や雇用の拡大に大きな貢献を果たしたと言われるのが、ドイツの中小企業である。また、ドイツの中小企業が外国との国際経済取引をより拡大させる傾向もみられ、グローバルな経済発展に依存度を高めつつある。

そして、ドイツの中小企業ともっとも緊密な関係をもつ金融機関は、信用協同組合グループとならんで、ドイツの貯蓄銀行グループ(Sparkasse)である。この銀行グループは、「ドイツの銀行システムの3本の柱」の1つとして、大銀行、信用協同組合グループとともに、ドイツ金融システム上で重要な機能を果た

している。とりわけ、貯蓄銀行は、地元根付いた地域金融機関として、中小企業との金融取引を中心的なビジネスとしている。そこで、本稿では、貯蓄銀行グループのドイツ金融システムにおける安定性と、中小企業の経済活動との間に有機的な連関性があるとの命題を設定した上で、両者の関係性について統計データの解析に基づく分析を行うとともに、最近のグローバル経済の動きを踏まえて、今後の中小企業がかかえる課題等について若干の考察を行うこととする。

II. ドイツ経済における中小企業の重要性

1. 中小企業の特徴と意義

ドイツ連邦経済省は、「中堅企業(Mittelstand)はドイツ経済の成功ファクターである。かれらは、ドイツの経済成長や雇用、そし

てイノベーションにとって欠くことのできないほど重要である。とくに、中小規模の同族企業は、ドイツにおいては所有と責任と経営の統合を旨とする企業文化だといってよい。」と述べている（ドイツ連邦経済省 2015）。

中小企業をドイツ語表記すると、kleine und mittlere Unternehmen (KMU) となる。しかし、ドイツにおける中小企業は、ある種のプレステージないし肯定的な意味を込めて「ミッテルシュタント (Mittelstand)」, すなわち「中堅」(直訳では中産階級という意味)と総称されることも広く一般的に行われている。このミッテルシュタントに込められた意味は、それら中小企業がまさにドイツ経済の屋台骨を支え、その中心にあるということを示唆するものである。

ドイツの中小企業について一般的に知られるその特徴は、第1に、技術水準が高い企業が大都市に集中して立地せず全国各地に分散して存在していることである¹⁾。このことは、中小企業が地域経済の振興にも積極的に寄与していることを意味する。第2に、伝統的に家族経営ないし同族経営が圧倒的に多いことである。これは、ドイツに伝統的な独自の企業文化をもたらしている。また、第3に総資本利益率 (ROA) が高いこともあげられる (データについては後述する)。

さらには、近年の傾向として外国との取引関係をもつ企業が増えている点もあげられる。貯蓄銀行によるレポートによれば、外国に本社を置く親会社によって支配 (controll) されるドイツの中小企業数が2009年から2013年の間で20%以上増加したとの報告がある (DSGV 2019)。外国投資家のねらいは、ドイツ中小企業が有する研究開発上の先進技術の一部取得、

また、自動車産業等において大口顧客との間の長期的な自動車の安定的な供給契約を確実化するため、あるいは、顧客に近いところに自社のプレゼンスを強化したいなどの要因もあげられている。

いわゆる米国流のニュー・エコノミーでは、ベンチャー企業が小さな会社として起業されると、比較的早期の段階で大企業から合併されることを想定している場合もある。これに対して、ドイツにおける伝統的な中小企業モデルは、家族・同族経営を中心としながら、自社の財産とそこから引き出される自社の責任が重視され、ときには世代を超えて引き継がれるほどの長期的な視野に立ったコンセプトだといえよう (DSGV 2019)。

2. 中小企業の定義

ドイツでは、法令によって定められた画一的な中小企業の定義はない。そのため、概に中小企業といっても、どのような基準でそれが中小企業に分類されるのかによって中小企業の範囲は異なる。そこで、一般的に用いられている中小企業の定義について述べることにする。ドイツ連邦統計局が採用している基準では、中小企業とは、従業員が249人以下であり、かつ、売上高が5000万ユーロ以下の企業を指す。これは、2003年にEUの欧州委員会から発出された勧告 (2003/361号)による定義に準じた基準である²⁾。

中小企業はさらに、①零細企業 (Kleinstunternehmen: 9名以下, 売上高200万ユーロ以下)、②小企業 (Kleine Unternehmen: 49名以下, 売上高1000万ユーロ以下)、③中堅企業 (Mittlere Unternehmen: 249名以下, 売上高5000万ユーロ以下)の3つのカテゴリーに分類

図表1 EU 勧告による中小企業の分類基準 (2005年1月1日)

企業規模	従業員数	売上高	総資産
零細企業	9名以下	200万ユーロ以下	200万ユーロ以下
小企業	49名以下	1000万ユーロ以下	1000万ユーロ以下
中堅企業	249名以下	5000万ユーロ以下	4300万ユーロ以下
大企業	250名以上	5000万ユーロより大きい	

(注) 統計的分析への使用のためには、原則的に従業員数と売上高を用いる。

[出所] IfM 資料より著者作成。

される。なお、大企業 (Grossunternehmen) は、従業員250名以上、売上高5000万ユーロ以上となる (図表1を参照)。

他方、ボン所在の中小企業研究所 (IfM: Institut für Mittelstandsforschung Bonn) の定義では、中堅企業は従業員が249名ではなく500名以下となり、売上高が5000万ユーロ以下の企業をさす (その他の分類基準は同じ)。貯蓄銀行グループでは、2016年1月より、このIfMの新定義を使用して中小企業統計を独自に作成している³⁾。

3. 中小企業のドイツ経済における位置づけ

ドイツ連邦統計局が公表した統計によれば、2016年における農林水産業等を除く各産業分野の企業数のうち、実に99.3%が中小企業に属し

ており、大企業の割合は、わずか0.7%に過ぎない。そして、ドイツにおいては、これら中小企業は、売上では全体の46.7%、付加価値すなわちGDPでは、全体の47.6%を占めており、その経済的な重要性は大きいといえる。とくに、注目すべきは、中小企業の従業員数が全体に占める割合では、実に61.2%となっており、ドイツのマクロ経済における雇用の受け入れ先という意味でも、その重要性が大きいと言える (図表2参照)⁴⁾。

このうち、零細企業については、企業数では全体の80.4%と最も多く、各産業分野の雇用者数約2910万人のうち、18.6%の従業員数がこのカテゴリーの企業で働いている。ただし、企業数が多い割には、付加価値への割合が11.5%と小さい。売上高および付加価値で見た場合、小企業と中堅企業の2グループの重要性がより

図表2 各メルクマールごとのドイツ中小企業の占める割合 (%) : 2016年

	企業数	従業員数	売上高	固定資産に占める 実質投資比率	付加価値に占める 割合
(%)					
中小企業全体	99.3	61.2	33.8	46.7	47.6
零細企業	80.4	18.6	6.8	15.7	11.5
小企業	16.0	23.2	12.0	16.3	17.6
中堅企業	2.9	19.3	15.0	14.7	18.5
大企業	0.7	38.8	66.2	53.3	52.4

[出所] Statistisches Bundesamt [2019] より著者作成。

大きいことがわかる (図表2参照)。

多方、大企業については、企業数で見ると、わずか0.7%に過ぎないが、従業員数では、全体の38.8%を占めており、また売上では66.2%、付加価値ベースでも52.4%と、全体の半分以上を占めている。

Ⅲ. 中小企業の統計データ

1. 貯蓄銀行グループによる統計

貯蓄銀行グループは、毎年定期的に、自行の顧客である中小企業に対する独自のアンケート調査を行うとともに、個別企業の財務データ約30万社分を集計して、分類にかけることで中小企業統計データにまとめている。2002年から毎年公表されている小パンフレット『中小企業診断』(SME Diagnosis)は、中小企業の景況感など、取引先銀行ならではのアンケート結果や顧客の貸借対照表約8万8千社分のデータ、大企業6900社分のデータをもとにして、継続的な中小企業統計として公表されている。

2. 信用協同組合グループによる統計

信用協同組合グループである国民銀行・ライフアイゼン銀行 (Volks-und Raifeisenbank) および同グループである DZ 銀行においても、自行の顧客から得られた財務データをもとに、各種の中小企業統計を独自に作成し、半期毎にレポート『中心にある中堅企業』(Mittelstand im Mittelpunkt)として公表している。この統計によると、2001年から2017年に至る18年間で蓄積された個別企業の財務データは、のべ約216万社分に達しており、ドイツの中小企業の景況感や財務諸表データを把握する上で参考と

なる。

本稿においては、政府機関であるドイツ連邦統計局による統計データのほかに、中小企業との密接な関係性をもつこの2つの銀行グループ、すなわち、貯蓄銀行グループ、およびライフアイゼン銀行による上記の統計データを併用することとする⁵⁾。

Ⅳ. 中小企業の資本構造分析

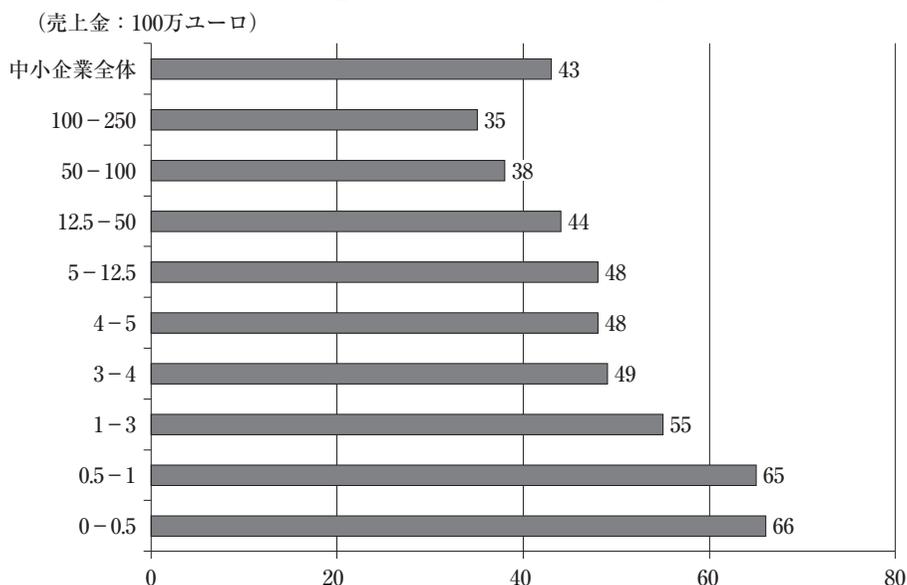
1. 間接金融の優位性

中小企業の資金調達方法としては、銀行融資による間接金融のほかに、金融・資本市場を通じた社債や債務証券 (Schuldverschreibung) 起債による直接金融に大別されるが、ドイツの中小企業の資本構造上の最大の特徴は、銀行融資による調達比率が大きいことである。

図表3は、2017年における中小企業の規模別による対銀行負債 (Bankverschuldung) が負債全体に占める割合を示したものである。すべての企業規模を含む中小企業全体でみると、同比率は43%となる。また、年間売上高が50万ユーロまでの最も小規模な企業カテゴリーでは、同比率が66%と最も高く、売上高ベースでみた企業規模が大きくなるほど、同比率が小さくなっていることも特徴的である。売上高が1億から2億5千万ユーロである最も大きい企業カテゴリーでは、同比率は35%と低くなっており、企業規模が大きいほど、資本市場からの調達の割合が高くなっていることがうかがえる。

小規模な企業ほど銀行借入れが主体となることの要因としては、第1に、銀行融資による方が、取引コスト上有利である点があげられる。小規模企業にとって、起債のために必要と

図表3 他人資本における対銀行債務の割合 (%)



〔出所〕 DSGV [2019] より著者作成。

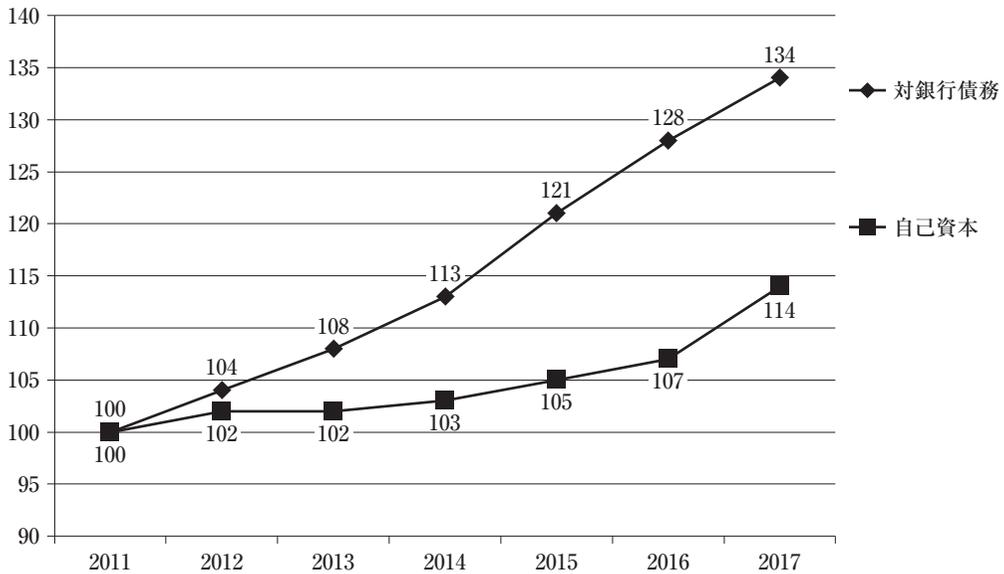
なる格付けへの対策・財務報告の義務などのコストは無視できないものとなる。第2に、中小企業と密接な関係性を有する貯蓄銀行や信用協同組合のような銀行グループは、大銀行とは異なり、地域金融機関として、地元の中小企業に関する信用情報についての優位性をもっており、それだけ個別の顧客である中小企業に対する融資査定上のリスク評価が正確に行えるため、情報の非対称性をその分だけ低下させることができ、価格上の利便性を提供できることになる。第3に、資本市場での起債の際には、しばしば最低発行ロットという条件があるために、それがハードルとなって、比較的企業規模が小さい会社ほど、起債が困難になるという要因もあげられよう。

2. 自己資本比率

近年、ドイツの中小企業の増益傾向が続いており、新規の設備投資も堅調に伸びている（第

VI章4. にて後述する）。図表4は、ドイツの中小企業における対銀行債務および自己資本を2011年を100として指数化した時系列データである。これをみると、経済の拡大傾向に応じて、中小企業が資金調達のために銀行借入を拡大していることがわかる。また、それに応じて自己資本の積み上げが順調になされていることも確認できる。ドイツの中小企業の自己資本比率をみると、こうした資本増強によって、同比率が徐々に上昇傾向をみせていることが近年の特徴的傾向としてあげられる。貯蓄銀行グループが自行の顧客データから作成している上述の統計パンフレット（SME Diagnosis 2018）によると、2016年の中小企業の貸借対照表における自己資本比率の中央値は28.3%で、前年の同24.2%から大幅に上昇している（DSGV 2019）。このことは、今後もドイツの経済成長に応じて、中小企業が投資を拡大するための十分なファイナンス上の強みを増したことを意味

図表4 中小企業の資本構造 (2011=100)



〔出所〕 DSGV (2019) より著者作成。

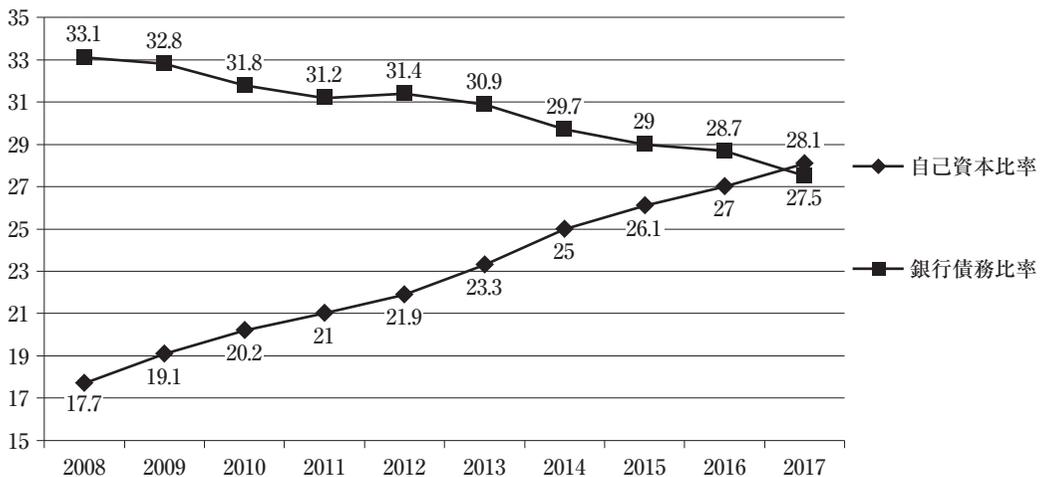
している。

ただし、これに応じるかたちで、自己資本利益率については、2011年から2012年にかけて、若干の低下傾向がみられた(3. で後述する)。こうした中小企業の投資のためのファイナンス

に対しては、貯蓄銀行グループが大きく関与しているとみられる。

ライフアイゼン銀行の顧客データから構成される統計データにおいても、ドイツの中小企業について、過去10年間に於いて自己資本比率の

図表5 ドイツにおける中小企業の自己資本比率および銀行債務比率の推移



(注) 上記データは、信用協同組合であるライフアイゼン銀行およびDZ銀行の顧客データに基づく。2008年から2016年までの期間は、サンプル数が13万社以上であるが、2017年については、調査期間の関係上、約1万5千社にとどまる。各数値は、中央値(メジアン)をとっている。

〔出所〕 BVR u. DZ Bank AG (2018) データより著者作成による。

上昇傾向が確認され、2017年には28.1%のピーク値をつけている（図表5参照）。こうした傾向は、業種によって異なるが、総じて2008年のリーマン・ショック後におけるドイツ経済の順調な回復・成長プロセスに呼応するものと言える。業種別にみると、とくに製造業においては、世界貿易の拡大傾向により上昇傾向が強かった。これに対して、商業、サービス業、建設業については、国内経済が順調な成長をしているなかでも、同比率の増加率は平均を下回っている（BVR und DZ Bank 2018）。

3. 資本の収益性

(1) 総資産利益率 (ROA)

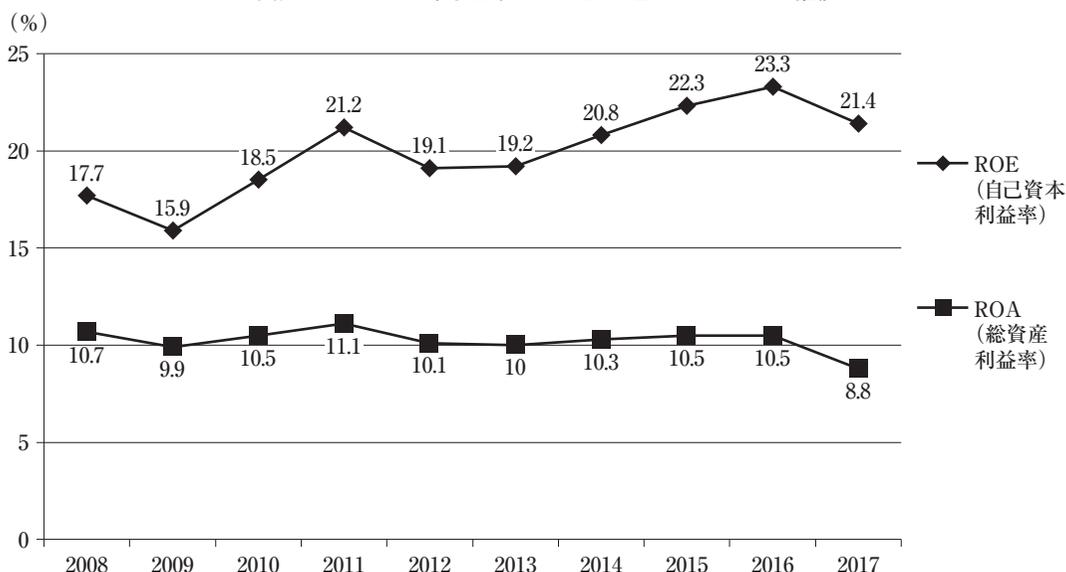
ドイツにおける中小企業の資本の収益性について、まず総資産利益率 (ROA) についてみると、2008年のリーマン・ショック後、グローバルな景気後退が起こった2009年には、ROAは対前年比で-0.8%ポイントの低下をみせた

が、その後は上昇に転じて、2011年には近年のピークである11.1%を記録している（図表6参照）。しかし、ユーロ通貨危機とも呼ばれる金融危機直後の2012年から2013年においては、ROAが1%ポイント程度ふたたび低下している。その後のドイツ経済の成長に応じて、ROAについても徐々に上昇して2016年には10.5%と高いレベルを維持している。なお、2017年については、ROAが8.8%となっているが、これは、調査年度途中までのデータであり、サンプル数が約1万5千社と前年度の約12万6千社には遠く及ばないところ、ライフアイゼン銀行 (BVR) によれば、この数値は上方修正される見込みとのことである（BVR 2018）。

(2) 自己資本利益率 (ROE)

次に、中小企業の自己資本利益率 (ROE) についてみると、2012年に19.1%をマークし、

図表6 ドイツの中小企業における ROE および ROA の推移



(注) 2008年から2016年までは、サンプル母数が毎年13万社以上あるが、2017年については、調査期間の関係上、約1万5千社しかない。

〔出所〕 BVR u. DZ BANK AG (2018) 統計より著者作成による。

その後4年連続でROE値の上昇をみせており、2016年には直近でピークとなる23.3%をマークしている。なお、2017年にROEが21.4%へと若干低下してはいるが、その水準は依然として高いといえる。このように、近年におけるドイツ中小企業の資本収益性は、高水準で安定性を維持していることがわかる（図表6参照）。

V. 貯蓄銀行の金融システム上の機能

1. ドイツの社会的市場経済との関係

上述したように、ドイツの銀行システムは、3つの柱から構成されている。その意義とは、3つの柱のそれぞれが異なる組織形態や経営戦略をもち、分権的に並存しながらも、それぞれが相互に競争的な環境に置かれていることにある。こうした非中央集権的な構造をもつドイツの銀行システムは、金融機関の一極集中化、市場の独占・寡占化を制度的に抑止する機能を内在的に有している。

そして、3つの柱のうちの1つを構成する貯蓄銀行グループの機能は、次の4点に集約されよう（黒川 2007）。

第1に地方政府のファイナンスを担う銀行、すなわち、それぞれの地方自治体および州のパートナーとしての公的機能である。同時に、出資者としての地方自治体が、当該貯蓄銀行の経営維持を保証する責任を負っている点において、ドイツの地方分権的な統治システムにおける不可欠な構成要素となっている。

第2に、貯蓄銀行に与えられている他の公的任務、すなわち地方経済振興、また「地域原

則」(Regionalprinzip)に基づく非中央集権的な営業活動地域の割り当て、および貯蓄銀行グループ内部のネットワークなどにより、各州間あるいは各地域間の経済格差是正といった構造政策上の目的に資する点である。すなわち、各地方が経済発展を実現するための平等な機会を提供する点で、ドイツの経済政策上の理念である「社会的市場経済」(Soziale Marktwirtschaft)の理念と合致するものであり、ドイツの分権的な市場経済構造を金融システム面から担保する役割を果たしているといえる。

第3に、本稿と最も関係する部分であるが、ドイツ経済における中小企業の重要性に関連し、貯蓄銀行が、中小企業を主なビジネス・パートナーとして中小企業金融の主たる担い手として機能している点である。

そして、第4には、個人金融との関連において、国民にとって最も身近な貯蓄金融機関として機能している点をあげておきたい。

こうして、地域に根ざしたリテールバンキングと中小企業金融に重点をおく貯蓄銀行が、ドイツ金融システムに占める確固たる地位は、歴史的に構築されてきており安定的である⁶⁾。

2. リレーションシップ・バンキング

貯蓄銀行が採用する基本的なバンキング戦略は、いわゆる「リレーションシップ・バンキング」と呼ばれるものである。このリレーションシップ・バンキングの本質的要素は、顧客の囲い込みと長期的な信頼関係の構築にある。とくに、2008年のリーマン・ショック以降、地域銀行は、もともと持っていたリレパンの強みを生かし、中小企業を中心とした顧客との間に、さらに強い信頼関係を築いてきたといえる。

図表7 リレーションシップ・バンキングとトランザクション・バンキングの比較分析

	リレーションシップ・バンキング	トランザクション・バンキング
目的	顧客獲得およびその囲い込み	顧客の要求に応えるに足る取引サービスの提供
対顧客方針	相互の信頼（および依存）関係の構築	非固定的な顧客層に対し独立的なポジションを維持
時間的視野	長期的, 反復的	短期的, 単独的
マーケティング目標	顧客のニーズに応えるサービス体制を通じた安定的な対顧客関係の構築	新規利用顧客数の確保
業務の方向性	一人一人の顧客に対するきめ細かい対応	提供サービス商品の顧客層へのPR およびより多くの顧客への販売

〔出所〕 黒川 [2007], 原典 Obst und Hinter (2000), Geld-, Bank- und Boesenwesen, Schaeffer-Poeschel Verlag Stuttgartをもとに著者が作成したもの。

3. トランザクション・バンキングとの比較

トランザクション・バンキングとは、銀行振込みや預金引出しといった不特定多数の顧客のニーズに応じた個々の取引サービスを銀行側が単発的・短期的に提供し、その取引件数を拡大することによって利益を追求しようとする戦略をいう。したがって、この戦略においては、個々の顧客に対して長期的で緊密な関係性を構築しようとは考えず、むしろ顧客とのかかわりという点においてコミットすることは回避するものである。それよりは、不特定多数ではあるが、より多くの顧客を新規開拓することで取引件数の拡大をはかり、それにより利益を確保しようとするものである⁷⁾。

トランザクション・バンキングとリレーションシップ・バンキングの両者の主な特徴については、黒川 [2007] に詳述されているが、ここで、両者の特徴を明らかにするために、比較対照した表を、図表7として掲載してある。ただし、トランザクション・バンキングとリレーションシップ・バンキングの両者は、いわば理念型として2つの両極をなすものとみるべきで

ある。したがって、実際的に、各行の銀行経営戦略は、この二者択一が迫られるということではなく、むしろそれぞれの銀行によって、これら2つをどのようなウェイト付けによって活用したビジネスモデルとしているのかという観点から検討がなされるべきであろう。

たとえば、同じ貯蓄金融機関でありながら、ドイツのポストバンク (Postbank AG)⁸⁾は、民営化プロセスのなかで、明確にトランザクション・バンキングを重視する経営スタンスをとっていた⁹⁾。

4. 公的な所有形態

貯蓄銀行は公法上の法人であり、その意味において、貯蓄銀行は公的金融機関であり、株式会社である大銀行（ドイツ銀行、コメルツ銀行等）とはその所有形態が全く異なっている。そこで、公的な所有形態ということをどのように考えるべきかが問題となる。この点について、競争と金融安定性の関係を考える際に、当該銀行の所有形態が公的なものか、あるいは私的企業体であるかは、競争阻害要因の観点からは、必ずしも本質的な問題ではない。すなわち、貯蓄銀行が公的銀行だから民営化すべきだとい

問題ではない。むしろ、ドイツのオルド自由主義の観点から言えば、銀行が市場経済の枠組みに従って、公正な競争のなかで経済活動を行っているかどうかの問題とされるべきである。その点において、ドイツの貯蓄銀行は、たしかに公的銀行であるが、同時に、他の民間商業銀行と同様に、ドイツの信用秩序法（das Gesetz des Kreditwesens）という銀行法令の下に位置づけられている。すなわち、ユニバーサルバンクの1つとして、歴史的に独自に形成されている預金保護制度をもちながら、他の民間商業銀行と同じ条件で銀行業務を行っているのである。

VI. 貯蓄銀行と中小企業との関係性

1. 地域原則

貯蓄銀行グループは、長い伝統のなかで、貯蓄銀行法上の「地域原則」にしたがい、地元・地域に強固な基盤を持ちながら、中小企業との間で金融パートナーとしての地位を築いてきた。同銀行グループは、顧客である中小企業についての詳細にわたる実務的知識を有している。こうして、リレーションシップ・バンキングのなかで伝統的に積み上げられてきたノウハウが、貯蓄銀行グループの最大の強みであるといえる。

中小企業向け金融における貯蓄銀行の市場シェアは着実に上昇しており、現在、この市場のリーダーとなっている。その一因は貯蓄銀行の信頼性の高さにある。

上記の歴史的に築きあげられた信頼性に加えて、空間的な利便性も、その要因としてあげら

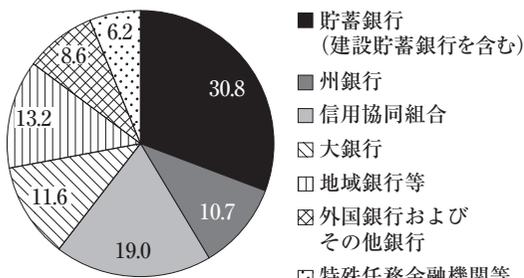
れる。ドイツにおいては、実に1000行以上の地域に密着した金融機関が、あまねく全国に分散して存在しているため、地域の中小企業の資金調達にとって、それらの銀行が空間的・地理的に身近な存在となっている。とくに、貯蓄銀行は、公的金融機関としての「地域原則」に基づいて活動しているため、銀行間の過当競争による銀行経営の脆弱性を回避することが可能である。こうして、これまでの長い歴史とともに、同行は地元企業と密接な関係性を築いてきたといえる。

こうした特徴は、英国においては、対照的となっていて、英国では約74%の銀行が、その本店をロンドンに置いている。他方、ドイツでは、金融中心地であるフランクフルトに本店を置いている銀行は、全体のわずか7.1%にすぎない（Foegel Gaertner：2017）。

2. 企業ファイナンス

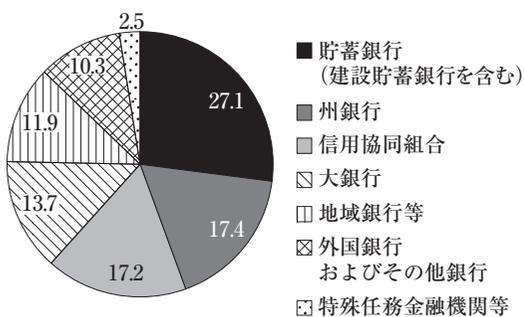
貯蓄銀行は、EUレベルの中小企業向け資金助成制度を含め、各種の助成プログラムを活用した企業の資金調達や、資本参加・株式上場手続きの支援・コンサルティング業務を行っており、中小企業金融においてドイツ最大の市場シェアを有している。たとえば、2017年における金融機関の対企業・自営業者向け与信シェアでは、貯蓄銀行のシェアが30.8%で、大銀行（Grossbanken）4行の同11.6%の約3倍の大きさとなっている（図表8参照）。とくに注目すべきは、5年前の2012年では、貯蓄銀行のシェアは27.1%であったが、その後の5年間でそのシェアを3.7ポイント拡大させている点である。このように、貯蓄銀行は、企業金融の面において、そのシェアからみても、最大の企業パートナーとして位置づけられる。他方、大銀

図表8 ドイツの対国内企業・自営業者貸出残高の銀行グループ別シェア% (2017年12月末)



〔出所〕 Deutsche Bank, Bankenbericht April 2017より著者作成。

図表9 ドイツの対国内企業・自営業者貸出残高の銀行グループ別シェア% (2012年12月末)



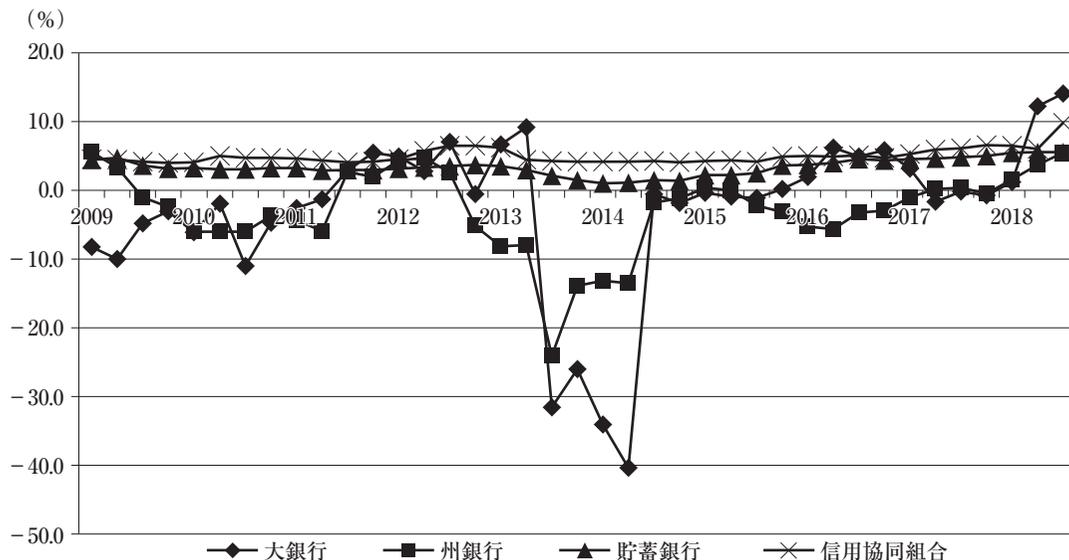
〔出所〕 Deutsche Bank, Bankenbericht April 2017より著者作成。

行では、2012年のシェア13.7%から2017年の11.6%へと2.1ポイント低下しており、企業金融における相対的な地位を一層低下させている(図表9参照)。

3. 対企業与信の分析

次に、対企業・自営業者向け与信残高の時系列データを分析する。図表10は、ドイツの各銀行グループ毎に2009年から2018年12月期までの期間でその対前年同期比をプロットしたものである。大銀行(ドイツ銀行、コメルツ銀行、ウニクレディット、ポストバンク)が、リーマン・ショック直後の2009年から2011年第2四半期までに貸出残高をマイナスにしているが、その際にも、地域金融機関である貯蓄銀行と信用協同組合の2つのグループは、貸出残高を増やしていることがわかる。また、2013年下半年から2014年上半年にかけての1年間には、大銀行の貸出残高は、再び大幅なマイナスを記録している。たとえば、大銀行は2014年第1四半期に

図表10 企業・自営業者向け貸出残高の推移 (各銀行別四半期:対前年同期比%)



〔出所〕 Deutsche Bundesbank, Bankenstatistik April 2008,ほか各号より著者作成。

は、-34.1%、州銀行は-13.4%という大幅な下落を記録している。他方、貯蓄銀行では、同+1.0%、信用協同組合では同+4.1%となっており、非対称的な動きを示している。この2つの地域金融機関は、直近の2018年第4四半期において、貯蓄銀行で同+9.6%、信用協同組合でも同+9.7%とそれぞれ強い与信の増加傾向を維持している。

こうしたデータから、過去の金融ショックが、ドイツの金融システムに対して、非対称的なインパクトを与えたことが確認できるが、貯蓄銀行および信用協同組合という2つの地域金融機関グループの存在が、中小企業金融を含むドイツの金融システムの安定性を維持することに大きく貢献しているといえる。この背後には、資金需要主体としての中小企業の存在がある。ドイツの中小企業を産業構造面からみると、それらが製造業に偏在することなく、比較的分散して存在していることも、安定性にとつ

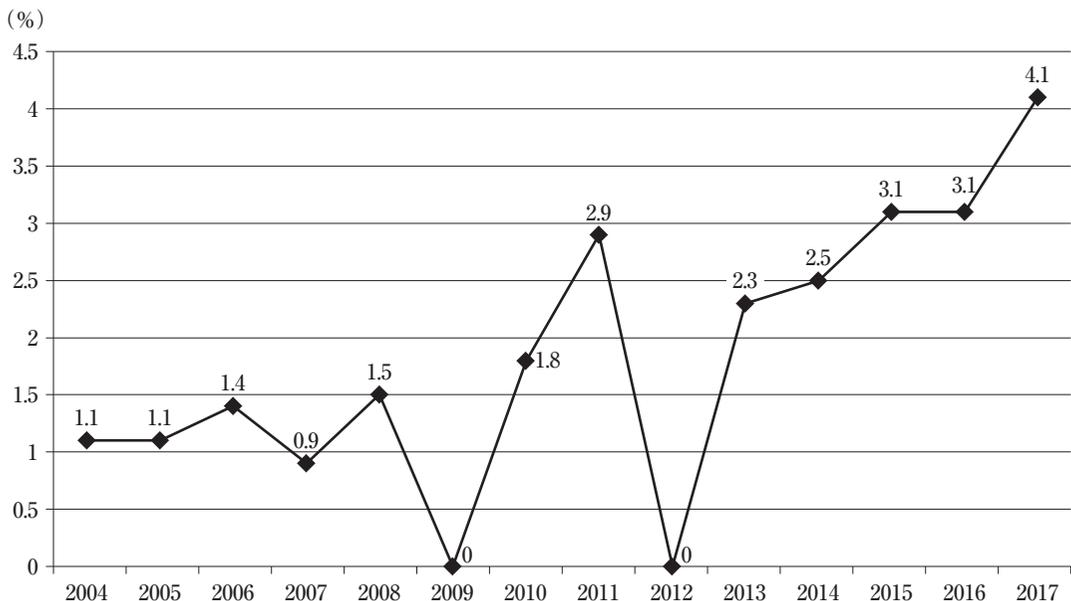
て大きく寄与しているとみられる。

4. 設備投資の動向

貯蓄銀行のアンケート調査によると、同行の顧客アドバイザーの98%は、銀行からの融資が投資目的に使われていると回答しており、なかでも新規投資が最も多く、次に更新投資にも用いられていると回答している (DSGV 2019)。そこで、ドイツの中小企業における固定資産の増減率をみると、リーマン・ショック後の2009年には増減率が0%と、一時的に落ち込んでいることが確認できるが、その後は回復して、順調な増加傾向を続けており、2015年、2016年ともに対前年比+3.1%で、さらに、直近の2017年では対前年比+4.1%といずれも堅調な増加傾向を示している (図表11参照)。

こうした旺盛な投資行動には、景気拡大基調のみならず、ドイツの中小企業が有する技術

図表11 ドイツ中小企業の固定資産増加率 (対前年比%)



〔出所〕 DSGV [2019], S.13. より著者作成。

図表12 日独における名目 GDP 対前年比成長率% (US ドルベース)



〔出所〕 OECD データベースより著者作成。

力・競争力が大きいことも関係しているものとみられる。

いずれにせよ、ドイツの中小企業と地域金融機関の両者が、リレーションシップ・バンキングによる信頼関係を維持しながら、堅固な企業ファイナンスのパートナーとして、いわばタンデム飛行を組むことで、ドイツ経済の屋台骨を支えていることが、こうした統計データからも確認できるのである。

総じて言えば、貯蓄銀行金融グループは、イノベーションと雇用創出を重視し、地域の経済的イニシアチブ及び専門分野に特化した地場の企業たる中小企業を支援する金融パートナーとして機能しているといつてよい。これは、上述した貯蓄銀行のもつ公益性の高い理念とリレーションシップ・バンキングという戦略によるものである。

しかしながら、今後、ドイツを取り巻く国際的な経済環境が大きく変化しようとするとき、

果たして、こうしたタンデム飛行を続けることが可能かという論点が、検討されなければならない。

そこで、次節においては、今後のドイツ中小企業にとってのリスク要因ないしは懸念事項について検討を加えることとしたい。

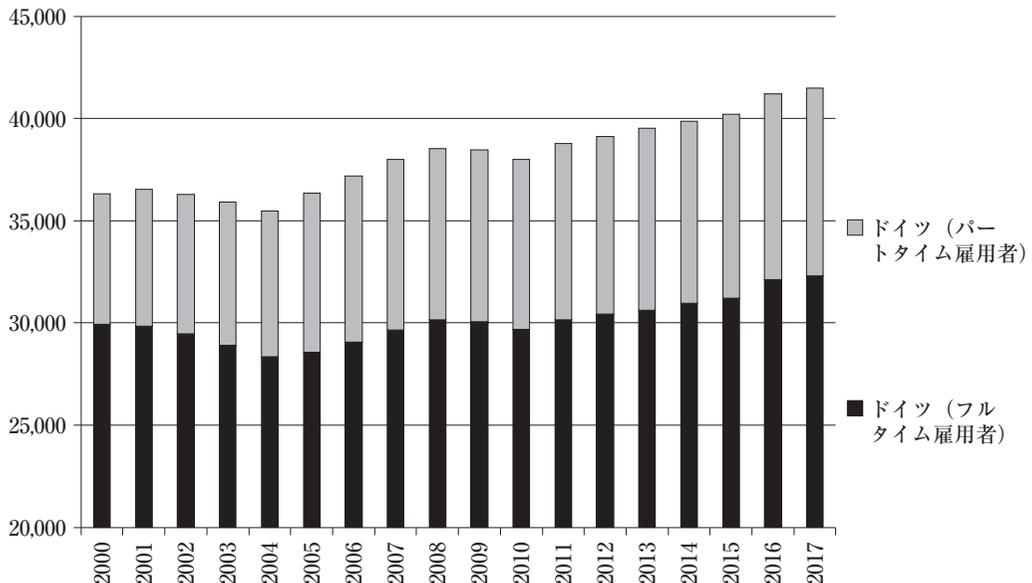
VII. 中小企業が直面する課題

1. 貯蓄銀行によるアンケート調査

ドイツの名目 GDP 成長率は、2015年から2017年までの間で、それぞれ2%前後で推移しており、日本と比較しても最近では堅調な増加傾向を見せている(図表12参照)。

また、2017年の失業者数は、約250万人であり、過去10年間でおよそ半減している。ドイツの雇用者数についても、近年では増加傾向が顕著となっている。OECD 統計データによる

図表13 ドイツの雇用者数の推移 (単位：千人)



〔出所〕 OECD 統計データより著者作成。

と、2007年のドイツの総雇用者数（フルタイムおよびパートタイムの合計値）は、約3800万人だったが、その後上昇傾向を続けており、2017年には約4150万人にまで増加している。とくに注目すべきは、こうした雇用増加が、単にパートタイム雇用の増加だけではなく、2011年以降はフルタイム雇用の増加も伴っている点である（図表13参照）。この点、日本では同時期にパートタイム雇用はたしかに増加しているが、フルタイム雇用は減少する年もあるなど、はっきりとした増加基調が確認できないこととは対照的となっている。

こうした景気拡大基調と労働市場の逼迫という状況がみられるなか、徐々に、ドイツの中小企業にとっての新たな課題が浮かび上がってきている。貯蓄銀行が実施したアンケートによれば、中小企業がかかえている関心事項のうち、最も重要視されている課題として、①優れた技能をもつ専門労働者の不足という問題があげら

れている。

この要因の1つには、高齢化社会の到来によって、若手への技術の伝承という後継者育成が課題となるなか、大学進学傾向が強まるとともに、職業専門教育でのミスマッチが生じていることがあげられる。ドイツでは生産年齢人口が減少しており、今後もその傾向が続くと予想されている。こうしたなかで、最近の中小企業の経営者は、企業のニーズにあった専門労働力を見つけていくことに、これまで以上に困難性を感じているようである。このことは、逆に言えば、企業が優秀な技能をもつ専門労働力を確保できるための政策的措置がとられることが課題となることを意味しており、こうした対応なしには、ドイツの中小企業の競争力を将来的に維持していくことにリスクを生じる可能性がある。

また、同アンケート結果で2番目に重要視されている課題は、②デジタル化への対応問題で

ある。これは、いわゆる“Industry 4.0”や“Smart Industry”といったドイツの新しい産業モデルに関連している。続けて、ランク順に、③競争へのプレッシャー、④新市場の開拓・新規顧客グループの開拓、⑤官僚主義的な負担、⑥新製品の開発、⑦労働コスト・最低賃金、⑧エネルギーコスト、⑨租税負担、⑩環境要求基準への対応、⑪ファイナンス、⑫外国籍の被雇用者に関する各種規則への対応、が挙げられている。

2. 金利上昇リスクに対する対応

上記の懸念事項のうち、⑪ファイナンスについては、懸念材料としてはランクが低くなっていることは注目される。これは、中小企業と貯蓄銀行との信頼関係が高いことの証左であろう。そこで、中小企業の今後の資金調達に関連し、金利上昇リスクを企業側がどうとらえているかが、金融機関との関係性の上で、1つの論点となる。

近年の低金利傾向によって、中小企業は金利コストを低く抑えることができおり、低金利は企業の収益構造にプラスの影響を与えていた。貯蓄銀行による統計によれば、2017年の中小企業の金利コストは、平均的に1.2%となっており、他の他のコスト要因に比べて相対的に低くなっている。ただし、2019年以降には、利上げ予想が高まっている。

また、中小企業は、多くの場合、固定金利で融資を受けている。貯蓄銀行のデータによれば、同行の企業向け融資の83%が固定金利であり、変動金利は17%のシェアにとどまっている(DSGV 2019)。さらに、銀行信用のうち、83%が5年以上の長期借入であり、1年～5年未満の中期借入は8%、1年未満の短期借入比

率は9%にとどまっている(DSGV 2019)。

貯蓄銀行によれば、実に全企業のおよそ4分の3にあたる企業が同行グループの顧客となっているが、同行は、所属する法人顧客アドバイザーを対象としたアンケート調査を毎年実施している。2018年の調査においては、欧州中央銀行(ECB)が検討している政策金利の引き上げ可能性に対して、中小企業が今後の投資計画を検討するうえでいかなる対応をとっているかが問われた。同アンケートの結果によれば、顧客アドバイザーの31%が、今後、企業はより長期での借入を増やすだろうとの見方を持っており、63%がこれまでと同期間での借入を維持するだろうと答えている。

結論的には、上述のように固定金利かつ長期借入という資金調達の傾向が明らかとなったことから、今後、金利引き上げがあったとしても、その影響は、即座に財務上影響するわけではなく、数年の期間をかけて徐々に影響していくということが考えられる。

また、すでに述べたように、中小企業においては自己資本比率の増強という傾向がみられる。貯蓄銀行の顧客アドバイザーの59%は、企業の自己資本比率が今後さらに上昇するとの見方を示しており、他方、同比率がすでにピークをつけたとみているとの回答は35%となっている(DSGV 2019:p13)。このことから、今後、中小企業が設備投資を行う場合、その資金調達すべてを銀行融資によるのではなく、それと並行した株式等による調達も併用される可能性が高いため、金利上昇リスクが中小企業に与える影響はより限定的となると考えられる。

3. 単独企業における最近の変化

Welter [2018]によれば、近年では、起業

家がベンチャービジネスを単独でスタートさせ、一人で経営する場合が増えている。例えば、1992年から2012年までの間で、単独企業は83%も増加しているとの報告がある。こうした単独企業は、インターネットを駆使することで、特定産業の企業よりも、より少ない資本で起業できる。かつて、単独企業は、その後の当該企業の発展プロセスにおける最初期の段階として見られることも多かった。しかし、統計データによれば、単独企業のうち4分の3以上が、10年以上単独で経営を続けているとの結果も報告されている (Welter 2018)。こうした単独企業は、デジタル化とグローバリゼーションが進展するなか、インターネットを駆使した自由業であるか、あるいは知識集約型の仕事を手掛けている場合も多い。これは、ドイツにおける中小企業への雇用が、より知識集約型の仕事へとシフトするという構造的な変化を示唆するものである。

このように、デジタル化時代における一人事業者が増えているが、かれらは、会社の規模にこだわっているわけではなく、とくに自分の会社を大きくしようとは思っていない者も多いという¹⁰⁾。

他方で、これまでの「家族経営」というドイツ中小企業のイメージがあり、このイメージのなかでは、最初は一人か家族でスタートして、徐々にその会社を大きく育てていくという1つの伝統的な見方・価値観がある。たしかに、これはこれでドイツの中小企業に対する1つの伝統的な見方であろうが、最近のデジタル化のなかでの起業は、これまでとは異なる新しいトレンドを形成しつつあるという (Welter 2018)。

もし、そうだとすると、中小企業のなかでも零細企業というカテゴリーに属する会社、特に

単独企業に対する金融機関側の評価・分析にもそうした変化への対応が必要となろう。たしかに雇用面のシェアは、中小企業全体でみたときには小さいかもしれないが、単独企業だから一人当たり利益が小さいとは限らないかもしれない。

VIII. 結語

本稿における分析を通じて、EU 経済の牽引役でもあるドイツにおいて、雇用の創出、地域経済への貢献といった面で、いかに中小企業のもつ重要性が高いかということが明らかにされた。そして、ドイツの金融システムの3本の柱の1つを構成する貯蓄銀行グループが、「地域原則」にもとづき、中小企業への融資を中心として、リレーションシップ・バンキングによって地元の中小企業と密接なパートナーシップを築きながら、それら企業を金融面で支援しており、その意味において、両者の間に強い関係性があることを明らかにした。

とくに2008年のリーマン・ショック直後の景気後退の際にも、ドイツ銀行をはじめとする大銀行や、それらと同じく投資銀行業務も手掛ける州銀行 (Landesbank) がそれぞれ企業・自営業者向けの与信残高の伸び率をマイナスとするなかで、貯蓄銀行グループは、信用協同組合グループと同じく、一貫して与信残高の伸び率をプラスに維持してきたこと等からみるならば、貯蓄銀行グループがドイツの中小企業金融および金融システムの安定性に大きく貢献したと結論付けることが可能であろう。

ただし、2018年秋頃から、アメリカと中国の間での貿易摩擦問題が顕在化し、中国経済の減速予想が強まるなど、中小企業側からも、今後

の経済の先行きに対する懸念が示されている。本稿では、ドイツの中小企業が諸外国との国際的関係性を強めていることを述べたが、たとえば、自社が直接的に世界経済の減速の影響を受けずとも、取引パートナーを通じて、その間接的な影響があるかもしれない。

また、ここ数年の懸案事項となっている Brexit (英国の EU 離脱問題) は、ドイツの中小企業の経営者にとっても大きな関心事項の 1 つである。とくに英国の「合意なき離脱」というオプションは、英国企業との商取引比率が比較的大きいドイツの中小企業にとって、売上・利益面で直接的な影響を与える可能性が大きく、これが将来的な経営上の懸念材料になっている。

総じて、米中間の貿易摩擦問題、トランプ米大統領の保護主義的な経済政策の言動など、国際経済を取り巻く環境は、近年急速な変化をみせていると見てよい。ドイツ経済は、これまで輸出を中心とした回復を遂げているが、近年のこうした環境変化は、今後のドイツ経済にとっても不確実性を高めることになろう。ただ、そのなかでも、ドイツ経済は比較的安定しているとみるべきであろう。なぜなら、比較的低い国家債務比率や、均衡財政を維持している点、また雇用状況も良好であり、インフレ率も比較的低位安定しているからである。本稿における分析で明らかになったように、ドイツの中小企業は、自己資本の積み上げなどを堅調に実施してきており、将来的な国内経済あるいは EU 経済の実体面での減速に対して、みずからの対抗力をあらかじめ強化したと解することが可能であろう。それに加えて、3つの柱による銀行システムの中であって貯蓄銀行をはじめとする地域金融機関の存在と機能が、地域経済と

金融システムの安定性にとっての重要性をもっている。ドイツ経済の屋台骨である中小企業が抱えている懸念材料、とくに専門労働者の不足問題に対しては、何らかの制度的措置といった枠組み政策（秩序政策）が望まれる。本稿ではこの検討が十分でなかったため、これについては今後の課題としたい。

注

- 1) ドイツの経営学者である Hermann Simon は、その著書 “Hidden Champions-Aufbruch nach Globalia” において、ドイツの中小企業のなかには、世界でもトップクラスのシェアをもつ「隠れたチャンピオン」が、他国に比較して圧倒的に多く存在していることを指摘している（田中信世 2013：p.45）。これは、ドイツの中小企業もつ技術力の高さを示唆するものである。
- 2) EU の同勤告による定義では、中小企業とは、従業員数249名以下、年間売上高5000万ユーロまで、もしくは、総資産4300万ユーロまでの企業を指す。
- 3) 企業の所有構造や、経営形態も中小企業を大企業と区別する基準であり、貯蓄銀行グループはこれらも調査している。ただし、中小企業分析レポートには使用していない。その理由は、経営や所有形態についての個別の情報を収集することには比較的困難を伴うが、同行が得られる各企業のバランスシートは、売上高データによって容易に分類・整理することが可能である点を挙げている。
- 4) 中小企業（SME）は、ドイツにおける経済政策のみならず、EU レベルにおける経済政策においても、近年、中心的な位置付けをされようとしている。EU の欧州委員会は、2008年に “Small Business Act” を承認し、中小企業に向け、包括的な枠組み条件等を策定している。
- 5) 同じ財務指標であっても、同じ行の統計サンプルの母集団が同一ではないため、異なる数値となる場合があることに注意されたい。
- 6) なお、ドイツの貯蓄銀行グループの金融機能については、黒川 [2007] に詳述されているので、参照されたい。
- 7) 日本の金融庁による第1次リレバン WG 報告書では、リレーションシップ・バンキングの定義にあわせて、トランザクション・バンキングの定義も明記されている。それによれば、「トランザクション・バンキングとは、個々の取引ごとの採算性を重視する銀行経営手法であり、貸出に当たっては財務諸表や客観的に算出されるクレジットスコアといった定量的な指標を重視するものである。」とされている。これを補足的に説明するならば、リレバンの鍵となる概念は、長期的な関係性ではなく、短期的・単独的な取引、かつ、不特定多数の顧客層をターゲットとするという点である。たとえば、ATM 利用者数拡大による手数料収入増をねらう経営戦略などは、トランザクション・バンキングの1つとして分類することが可能である。
- 8) 同じ貯蓄金融機関であるドイツのポストバンク

- (Deutsche Postbank AG) は、民営化プロセスのなかで2004年12月から株式会社となっているが、ポストバンクは、貯蓄銀行とは異なり、独自に開発した決済プラットフォームを活用したトランザクション・バンキング戦略を重視していた。なお、ポストバンクは、ドイツ銀行（合併側の会社名は、Deutsche Bank Privat-und Geschäftskunden Aktiengesellschaft）によって合併された帰結として、2018年5月から、Deutsche Bank Privat-und Firmenkundenbank AGへと名称変更している。ポストバンクによるトランザクション・バンキング戦略による具体的ケースとして、自社開発の勘定系システムの他行への提供がある。2004年にはドレスナー銀行（当時）およびドイツ銀行の決済システムが、ポストバンク提供のプラットフォームに置き換わっている。
- さらに2007年1月には、イタリアのユニクレディ銀行グループに属するヒポフェラインス銀行 (HypoVereinsbank) 決済システムをポストバンクが引き受けている。この結果、ドイツ国内のメガバンク5行（当時）のうち、実に4行の勘定系プラットフォームがポストバンクによって提供されることになり、この市場でのマーケットリーダーとしての地位を確保している点は、トランザクション・バンキングの成功事例として注目される。
- 9) 黒川 [2005] ではポストバンクの民営化プロセスが詳説されている。ポストバンクが、貯蓄銀行グループと同じ戦略を採用しなかった要因の1つには、ポストバンクが市場に参入したときには、すでに18世紀から存在する貯蓄銀行が地元企業との間に関係性を構築しており、ポストバンクの市場シェアがその後も小さかったという点がある旨指摘されている。
- 10) こうした若年層を中心とした一人企業では、仕事のプライベートな生活との垣根も徐々にとりはらわれている。スイス人作家のロベルト・ネフ氏は、これを「生活企業」（独：Lebensunternehmertum, 英：life entrepreneurship）と呼んでいる。(Welter 2018)

参 考 文 献

- 阿由葉真司 [2018] 「欧州債務危機後の欧州地域金融の現状と今後」『日本 EU 学会年報』第38号, 日本 EU 学会
- 黒川洋行 [2007] 「ドイツの社会的市場経済理念と貯蓄銀行の金融機能」『証券経済研究』第55巻 2007年8月, 日本証券経済研究所
- 黒川洋行 [2012] 『ドイツ社会的市場経済の理論と政策 オールド自由主義の系譜』関東学院大学出版会
- 田中信世 [2013] 「ドイツの中小企業～競争力維持に専門労働力の確保が不可欠」『季刊 国際貿易と投資』Autumn 2013/No.93, 国際貿易研究所, pp.42-58.
- BVR und DZ Bank AG [2018], *Mittelstand im Mittelpunkt* - Ausgabe Herbst 2018,
- Bundesministerium für Wirtschaft und Energie [2015]: *Aktionsprogramm Zukunft Mittelstand*, Berlin.
- Erhard, Ludwig [1957], *Wohlstand für Alle*, Econ Verlag, Duesseldorf, Neuauflage von Anaconda Verlag in 2009. (邦訳: エアハルト『社会市場経済の勝利』菅良訳, 時事通信社, 昭和35年)
- Eucken, Walter [1939], *Die Grundlärge der Nationalökonomie*, Springer Verlag (邦訳: 大泉行雄訳『国民経済学の基礎』勁草書房, 1958年)
- Eucken, Walter [1952], *Grundsätze der Wirtschaftspolitik*, Mohr Siebeck (邦訳: 大野忠男訳『経済政策原理』勁草書房, 1967年).
- European Savings and Retail Banking Group [2014], *The Legal Structure of Savings and Retail Banks In Europe*,
- Müller-Armack, A. [1966], *Wirtschaftsordnung und Wirtschaftspolitik*, Verlag Rombach
- Müller-Armack, A. [1974], *Genealogie der Sozialen Marktwirtschaft*, Verlag Paul Haupt
- Foegel, Franz, und Gaertner, Franz [2018], *The Banking System of Germany, the UK and Spain from a Spatial Perspective: the UK Case*, Discussion Paper 17/3.
- DSGV [2018], *Diagnose Mittelstand 2017*, Deutsche Sparkassen-und Giroverbandzentralen Verband, Berlin.
- DSGV [2017], *Finanzbericht 2017*, Deutsche Sparkassen-und Giroverbandzentralen Verband, Berlin.
- DSGV [2019], *Diagnose Mittelstand Winter 2018*, Deutsche Sparkassen-und Giroverbandzentralen Verband, Berlin.
- Söllner René [2016], *Der Deutsche Mittelstand im*

ドイツの中小企業と地域金融機関

Zeichen der Globalisierung, Statistisches
Bundesamt, WISTA/2/2016.

Welter, Friederike [2018], *The Mittelstand: a Specific Entrepreneurial Profile of the Social Market Economy*, Journal for Markets and Ethics/
Zeitschrift für Marktwirtschaft und Ethik・6

(1)・2018.

Welter, Friederike, Levering, Britta, und May-Strobl, Eva [2017], *Mittelstandspolitik im Wandel*, IfM-Materialien Nr.247, Institut für Mittelstandsforschung, Bonn.

(関東学院大学経済学部教授)