

研究論文

ドイツの地域政策支援銀行が地域金融に果たす政策的役割 ～ NRW.BANK を事例として～

三宅 裕 樹 (京都府立大学)

1. はじめに

1. 公的支援重視モデルの政策金融機関として普及する地域政策支援銀行

ドイツでは、政府が公的に創設・運営する金融仲介機関である政策金融機関が、今日なお一定の位置づけを占めている。しかも、基本的に中央政府が政策金融機関を設置しているわが国などと異なり、ドイツでは連邦政府に加えて州・地方政府も政策金融機関を有しており、重層的な体制が採られている。

ドイツの地域レベルの政策金融機関として従来からよく知られているのは、州レベルでは州立銀行、市町村レベルでは貯蓄銀行であろう。このうち、預金を主たる原資として個人や中小企業などに融資業務を行うという伝統的な商業銀行ビジネスに専従する貯蓄銀行は、今日も依然として高い市場シェアを維持している。しかし、大手企業などを主要顧客として資本市場関連の金融サービスを提供する投資銀行ビジネスを展開してきた州立銀行の事業規模は、2000年代後半以降、急減している¹⁾。

州立銀行に対しては、事業の非効率性に対する批判がかねてより根強くあったが、2000年代初めの制度改革によって²⁾、州政府による2つの公的保証を失ったことが、州立銀行の経営に大きな影響を与えた。すなわち、出資主体である州政府が州立銀行の事業運営の経済的基盤を保障するという組織維持責任(Anstaltslast)が、通常の出資関係に変更された。これにより、仮に州立銀行の財務状態が悪化した際には州政府が経済的支援を行う

という保証は、少なくとも事前にはされなくなった。また、州立銀行の債務を州政府が明示的に保証するという保証責任(Gewährträgerhaftung)も、移行期間を経て廃止された。これにより州立銀行は、以前のように民間金融機関と比べて優遇された環境で事業を行うことができなくなった。そこに2000年代後半のグローバル金融危機などが重なり、多くの州立銀行が経営難に陥った。その結果、20世紀後半には旧西ドイツの各州で設置されていた州立銀行は、州を超えた事業統合・再編、さらには民営化を余儀なくされ、2023年現在では5行を残すのみとなっている。

もっとも、こうした状況は、州政府が金融事業に関わらなくなったことを意味しない。州立銀行を引き続き運営しているか否かに関わらず、今日では16州全ての州政府が、政策金融事業を地域レベルで包括的・集約的に担う「地域政策支援銀行」(三宅(2021 a))を設置している。地域政策支援銀行は、公共性が高く民間金融機関とも競合しにくい分野での金融事業に特化することで、先に触れた2000年代初めの改革を経た今日でも、組織維持責任・保証責任という形で州政府から公的保証を受けることが制度的に認められている³⁾。言い換えれば、民間金融機関はもとより、現在では州立・貯蓄銀行にも提供されていない経済的な優遇措置を受けながら、政策的意義を認められた役割を果たすことが期待されている「公的支援重視モデル」(三宅(2014))に分類される、地域レベルの政策金融機関なのである⁴⁾⁵⁾。州政府は、自ら一定の経済的負担を負いつつ、地域経済・社会の安定ない

し成長を金融面で支える政策手段を、州立銀行から地域政策支援銀行へとシフトさせながらも、引き続き保有・活用し続けているのである。

2. NW州における政策金融機関と、本稿の検討課題

本稿では、この地域政策支援銀行の典型例として、ドイツ最大の人口・経済規模を誇るノルトライン・ヴェストファーレン州(Nordrhein-Westfalen, NW)のNRW.BANKを取り上げる。NRW.BANKの総資産規模は、民間含む金融機関全体の中では第12位、地域政策支援銀行としては全国最大となっている⁶⁾。

NW州政府はかつて、西ドイツ州立銀行(Westdeutsche Landesbank Girozentrale, WestLB)を運営し、特に1980年代後半の組織再編を経て、州内の政策金融事業を包括的に所管する政策金融機関としていた⁷⁾。ただし、WestLBは、州立銀行として国内外の民間金融機関と競合する投資銀行ビジネスにも早くから積極的に取り組み、州域、さらには国境を超えて事業を展開した。ところが、2000年代前半になると、こうした方針が仇となり、投資銀行業務などで巨額の損失を抱えてしまった。さらに、2008年のリーマン・ショックの影響が欧州にも飛び火すると、WestLBは公的救済策が講じられたにも関わらず、最終的には事業清算へと追い込まれた。

その結果、今日ではNRW.BANKが、NW州政府にとって地域金融における中核的な政策手段となっている。NRW.BANKは、州立銀行に対する優遇措置の廃止が決まった2000年代初め、それまでWestLBで行われていた政策金融事業を引き続き公的支援重視モデルを採る組織で行おうと、同行から分離する形で創設された。それ以来、NW州政府における政策金融事業は、州立銀行であるWestLBに代わってNRW.BANKが、地域政策支援銀行として包括的・集約的に請け負っている。

本稿の研究目的は、このNRW.BANKの事例分析を通して、重層的な公的金融制度を

有するドイツにおいて、州レベルの政策金融機関が果たす役割、そしてその存在意義を明らかにすることにある。公的金融の分野における先行研究では、政策金融機関はいわゆる「市場の失敗」に対応しうる政策手段の一つではあるものの、民間金融機関と比べて非効率性であるとして、その役割は限定すべきだとする考え方(Political View)が、伝統的に支持されてきた。ドイツを対象とした先行研究においても、政策金融機関の事業効率性に焦点をあてた実証研究が行われており、例えばFiorentino et al. (2009)は、政策金融機関の民営化を進めたイタリアとの比較を通じて、公的金融のシェアが高いドイツの金融市場の非効率性を指摘している。しかし、Chakravarty and Williams (2006) や Hauner (2004)のように、ドイツの民間金融機関がより効率的に運営されているとする根拠は見出せない、あるいは公的に所有されている金融機関の方がむしろより効率的であると指摘する研究もあり、見方は分かれている。ドイツ以外の国を対象とした研究でも、近年では、必ずしも政策金融機関の事業は民間に比して非効率性とはいえない、あるいは金融市場の効率化や安定化、あるいは経済成長を下支えする役割を果たしうることを示唆する結果を得たとするものが徐々に生まれつつある(Social View)。そうした中で、政策金融機関のあり方に対する学術的関心が、改めて高まりつつある。

とはいえ、こうした定量的な分析はもとより、歴史的変遷や制度面など定性的な側面に注目した先行研究においても、ドイツを対象としたもののほとんどは州立銀行や貯蓄銀行のみを取り上げ、地域政策支援銀行は視野に入れられてこなかった。地域政策支援銀行の政策金融機能を正面から検討した研究は、地方債市場に限定して分析した三宅(2021 a)、および16州各々の州レベルの政策金融機関の概要をまとめた三宅(2021 b)を除いて、ほぼないといってよい。確かに、本稿でいう地域政策支援銀行にあたる「公営特殊金融機関」「ランドスバンク政策担当公社」に触れている点で、飯野(1997)は稀有な研究であ

る。とはいえ、そこでは連邦レベルを含むドイツの政策金融機関全般について検討されており、地域政策支援銀行特有の事業内容や政策金融機関としての独自の特徴を詳しくは考察していない。時間もそれから相当に経っている。

さらにいえば、政策金融分野全般において、ドイツのような公的金融制度の重層性に注目し、中央レベルと地方レベルでの政策金融機能の棲み分けを検討した先行研究は、飯野(1997)も含め、私見の限り見受けられない。本稿の研究は、こうした現状を補うものとして、学術上の意義があるものと考えられる。

2. 州政府の政策手段としての NRW.BANK

1. 州政府による経済的支援と人的関係

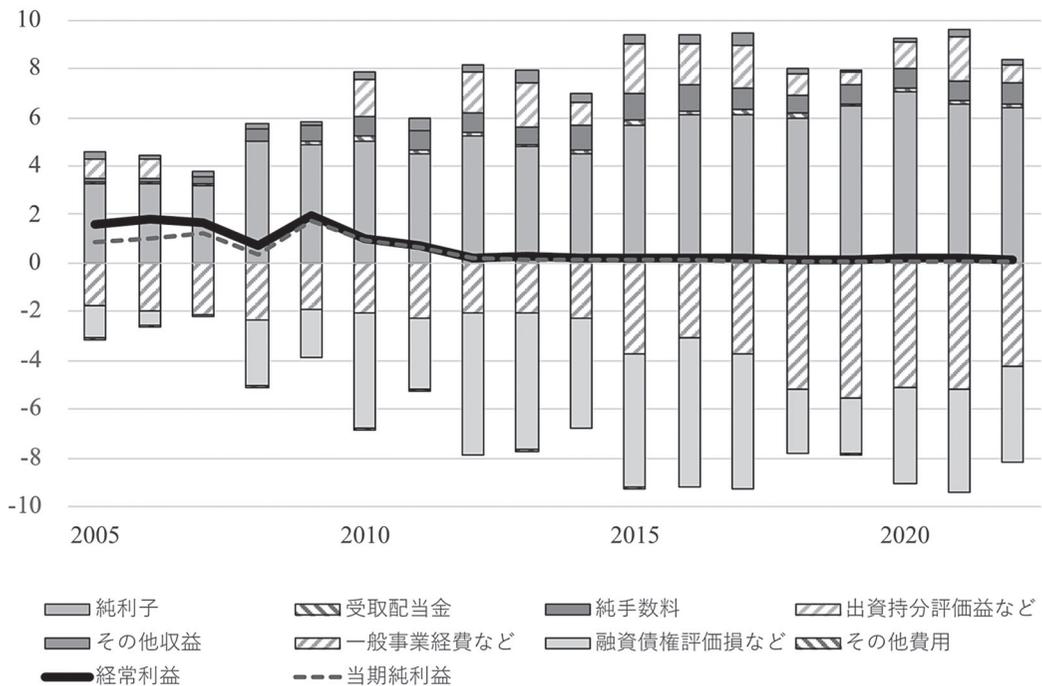
NRW.BANK は、公法上の金融機関として

NW 州政府が 100% 出資し創設・運営する地域政策支援銀行である。ノンバンク型の形が採られ、基本的には州内を対象とする投融資事業に要する資金を、国内外の資本市場で債券を発行して確保している。直近の 2022 年末時点では、債券発行による調達資金は 816.8 億ユーロに達し、総資産 1,598.9 億ユーロの 51.1% を占めている⁸⁾。一方で、州立・貯蓄銀行などと異なり、個人や民間企業などから預金は受け入れていない。

事業収支の推移をみると、NRW.BANK は政策金融事業に必要な資金を自ら確保しており、NW 州政府からの経常的な補助金などには依存していないことがわかる(図表 1)。収益の中心は融資先からの利子収入であり、そこに手数料収入や出資持分の評価益なども加わっている。ここから、一般事業経費のほか、政策的に特に重要と考えられる先への、時に自らの資金調達コストをも下回る利率での低利融資に伴うコストなどが賄われてい

図表 1 NRW.BANK の事業収支の推移

(億ユーロ)



(出所) NRW.BANK 年次報告書より、作成

る。事業収支は、経常利益・当期純利益の両ベースで、今日までわずかながら黒字を一貫して計上し続けている。

もちろん、こうした経営が、州政府による2つの公的保証によって支えられていることも確かである。NW州政府は、NRW.BANKに対して保証責任を引き受け、同行の発行債券を明示的に保証している⁹⁾。また、組織維持責任も引き受け、NRW.BANKの経済的基盤を保障している。このこともあり、NRW.BANKの債券の安全性を、大手格付機関(Standard & Poor's・Moody's・Fitch Ratings)はAA格・Aa1格・AAA格(長期格付け)と、NW州政府と同程度に高く評価している¹⁰⁾。

NW州政府はさらに、NRW.BANKと人的関係を構築し、事業運営の基本方針に深く関与している。NRW.BANKの事業運営全般に関する方針を決定する保証主体総会(Gewährträgersversammlung)では、経済・産業・気候保護・エネルギー省(Ministerium für Wirtschaft, Industrie, Klimaschutz und Energie)の大臣が会長を、財務省(Ministerium der Finanzen)と故郷・自治体・建設・デジタル化省(Ministerium für Heimat, Kommunales, Bau und Digitalisierung)の各大臣が副会長を、それぞれ務めている¹¹⁾。3名は、取締役(Vorstand)の監督業務を担う役員会(Verwaltungsrat)でも正副の会長となっている。こうしたメンバーが決定するNRW.BANKの政策金融事業の基本方針は、地域経済の活性化やインフラの拡充に向けた州政府本体の各種施策と連動している。

2. NRW.BANKにおける投融資事業の概観

このようにNRW.BANKは、NW州政府による経済的支援に支えられながら、地域政策支援銀行としての政策的役割を果たしている¹²⁾。すなわち、成長の可能性を秘めた産業セクターや企業、あるいは金融市場へのアクセス機会が限られる企業や個人などに対して、金融的手法、特に投融資を通じて支援を行う機能を、州レベルで包括的・集約的に担

っている。

根拠法や定款上、NRW.BANKの役割は、創業、中小企業の設備投資や事業拡張、技術開発やイノベーション、住宅整備、都市開発、インフラ整備、第一次産業、環境保護、文化・科学振興といった幅広い分野への支援を金融面で行うこととされている¹³⁾。ただし、実績をみると、NRW.BANKの投融資対象は、州内の地方政府・民間企業・住宅分野(持ち家を建設・購入する個人や、集合住宅を建設する事業者など)の3つが主となっている(図表2)。毎年の資金供給総額(主に融資額)は、2010年の82.2億ユーロから直近の2022年には135.57億ユーロへと、新型コロナ・ウイルス感染が拡大した2020年代初めの一時的な急増を別としても、概ね増加基調にあるといえてよい。その中で、地方政府(・地方公営企業)向け融資に概ね該当する「インフラ・地方政府」向けのシェアが約4割と、一貫して最も大きい。これに、既存の中小企業やスタートアップ企業といった民間企業向けが約3割、住宅分野向けが2割前後と続いている¹⁴⁾。

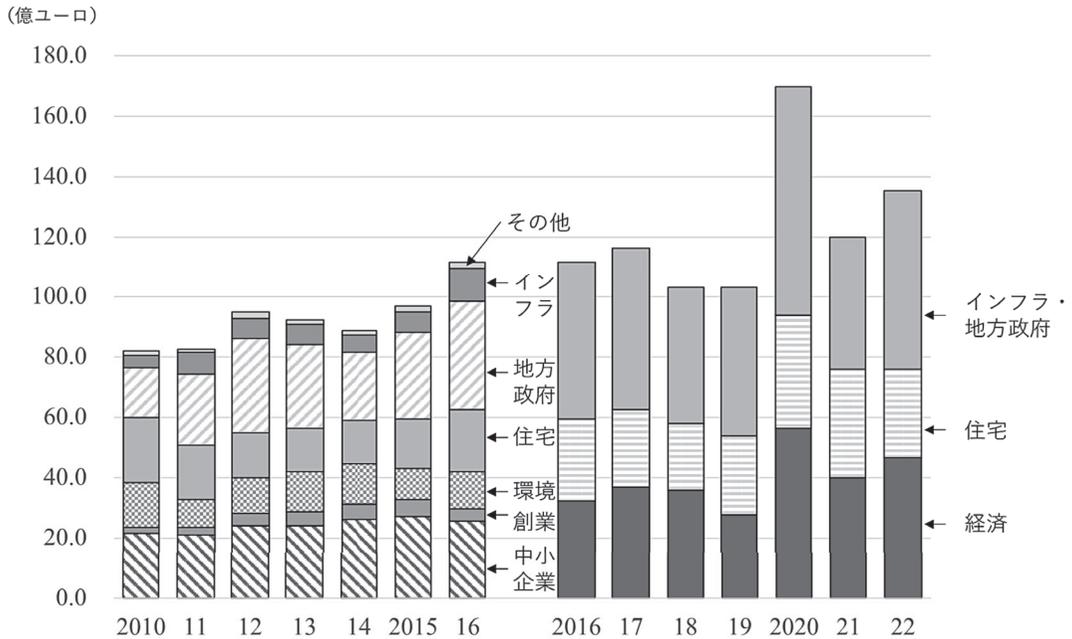
3. 地方政府を対象とした融資事業

(1) 地方共同資金調達機関としてのNRW.BANK

まず、州内の地方政府向け融資事業についてみる。

特に中小規模の地方政府は、たとえ財政状態が健全であっても、単独での債券発行が事実上困難であったり、融資を申し込める金融機関が多くなかったりと、金融市場へのアクセス機会が限られる。それゆえ、金融市場からの資金調達コストが相対的に高くなってしまふことが少なくない。そこで、地方債発行の案件を複数取りまとめることで、地方政府の資金調達コストの抑制を図る取り組みが有効となりうる。先進諸国では、こうした役割を果たす「地方共同資金調達機関」(三宅(2014))が広く普及している。自らが債券を発行して調達した資金を州内の複数の地方政府に融資するNRW.BANKは、まさにこの機能を担っている¹⁵⁾。

図表2 NRW.BANKによる資金供給額の推移



(注) 2010年代半ばに事業セグメントの分類が変更となったため、その前後で内訳が異なる。2016年については、それぞれの内訳を掲載。

(出所) NRW.BANK 年次報告書より、作成

(2) 融資対象事業と融資条件

NRW.BANKは、地方政府など公的部門のみを対象として、現在9本の融資プログラムを提供している¹⁶⁾。その内容は、地方政府の資金需要全般に応えるものから、特定のインフラ事業への資金供給に特化したものまで、年限に関しても短期の資金繰り支援から超長期の貸し付けに至るまで、幅広くある。

地方政府向け融資では、メインバンク原則(Hausbankprinzip)(次節で詳述)は採られておらず、NRW.BANKが直接的に資金を貸し付けている。その際、融資プログラムごとに年限に応じた貸付利率が設定されているが、その水準は全団体に対して一律となっている。つまり、地方政府の財政状態を踏まえて信用リスクを評価し、団体間で融資条件に差を設けるといったことはされていない。

融資条件を詳しくみると、地方政府のインフラ事業全般を対象とする融資プログラム(NRW.BANK.Kommunal Invest)では、融資期間は30年までと、超長期の資金需要に

も応えている。一般的な事業の場合、満期10年の利率は、同一年限のドイツ国債に約60bp(basis point)上乗せされている¹⁷⁾。これは、後述する民間企業・個人向けのプログラムよりも全般的に低く、またKfWによる同趣旨のプログラム(IKK-Investitionskredit Kommunen)と比べても約10bp抑えられている¹⁸⁾。

特定の事業を対象とした融資プログラムの貸付利率は、さらに低い。満期10年でみると、上記プログラムを通じた気候保護関連事業向け融資や、別のプログラム(NRW.BANK.Moderne Schule)を通じた学校整備事業向け融資における貸付利率は、上記のインフラ事業一般向けより40bp低い¹⁹⁾。また、洪水被害からの復興事業向けの融資プログラム(NRW.BANK.Sonderprogramm Hochwasserschutz)の利率は一律0.25%(最長50年)、難民保護施設の整備事業向け(NRW.BANK.Flüchtlingsunterkünfte)では無利子(最長20年)とされている。特に

後者の貸付利率は、国債利回りをも下回っており、NRW.BANKの負担によって地方政府を政策的に支援するという性格が強く表れている。

NW州の地方政府は、こうした条件設定、さらには公金・債務管理のアドバイザー・サービス（NRW.BANK.Kommunales Finanz- und Zinsmanagement）などを評価して、NRW.BANKを主要な借入先としている²⁰。NRW.BANKが保有する地方政府・地方公営企業向けの融資債権は、2021年末時点で412.8億ユーロに達する²¹。これは、州内の広義の地方政府の債務残高926.6億ユーロの44.6%に相当する²²。同比率は、情報開示により算出可能となった2010年以降、4割台の水準で概ね推移している。

4. 民間企業を対象とした融資事業

(1) 融資対象事業と融資条件

NRW.BANKの第二の資金供給先は、スタート・アップ企業や中小企業といった民間企業である。確かに、一部でリスクの高いメザニン・ローン（資本性劣後ローン）の提供や出資も行われているが、ほとんどの資金は融資（シニア・ローン）の形で供給されている²³。

民間企業を主たる対象とした融資プログラムは、11本用意されている²⁴。対象分野は、起業・新規事業の立ち上げ、事業拡張（企業買収など）、事業承継、事業再建、デジタル化の推進、環境・エネルギー対策などと幅広い。

融資条件、特に貸付利率をみると、例えば2021年7月に州内の広域で洪水被害が発生した際には、貸付利率を0.01%とする低利融資プログラムが時限的に設けられたように、政策的観点から柔軟な対応が採られることは、確かにある²⁵。しかし、NRW.BANKはあくまで独立採算ベースで運営されているため、同行の事業運営コストを賄うべく、貸付利率は原則として、同年限の国債利回りに一定のスプレッドが上乘せされた水準に設定されている。また、信用リスクに応じて格差を付けることが基本とされている²⁶。

例えば、スタートアップ企業や中小企業の資金需要全般に応え、それゆえ利用が特に多い融資プログラムの一つであるNRW.BANK.Universalkreditでは、最も安全性が高い（後述するリスク評価がA）と評価された企業への適用利率は満期10年で4.06%と、国債利回りを約170bp上回る水準とされている。そして、信用リスクに応じて水準はさらに引き上げられ、融資可能な中で最も高リスク（同I）と評価された企業には10.46%の利率が適用されている。一方、同じく利用が特に多いものの、NW州内での創業や投資事業など、州経済への効果がより明確と考えられる事業のみを対象とするNRW.BANK.Gründung und Wachstumでは、創業まもない企業と既存の企業などとの間で若干の差があるものの、満期10年の貸付利率は3.54～3.79%（A評価）以上とされている。やはり、国債利回り、ないしNRW.BANK自身の資金調達コストを上回る水準とされ、信用リスクに応じた差も設けられている。ただし、政策的意義を踏まえて、NRW.BANK.Universalkreditよりは低水準にある。成長産業であり、気候変動対応の側面ももつ電気自動車産業の支援プログラム（NRW.BANK.Elektromobilität）や、デジタル化推進プログラム（NRW.BANK.Digitalisierung und Innovation）など、政策目的がより明確で、対象がより限定されている場合、貸付利率はさらに低く設定されている²⁷。

(2) メインバンク原則に基づく民間企業向け間接融資

NRW.BANKによる民間企業向けの融資は通常、貯蓄銀行や民間商業銀行などを介して間接的に行われる（メインバンク原則）。つまり、資金の借り入れを希望する民間企業は、貯蓄銀行など（メインバンク（Hausbank））で申請手続きを行う²⁸。メインバンクは、NRW.BANKが定める分析枠組みに従って申請企業の信用リスクを評価し、A～Iの9段階で格付けする²⁹。NRW.BANKが、メインバンクから受け取った書類やリスク評価結果を踏まえて申請を可とし、民間企業も自らに

適用される貸付利率などの条件を受け入れれば、NRW.BANKからメインバンク、そして申請企業へと融資が行われることとなる。

メインバンク原則の採用により、NRW.BANKとしては事務コストを抑えられる。また、申請企業に関してメインバンクが保有する情報を活用できるので、情報の非対称性の問題に対応しやすくなる。さらに、NRW.BANKにとっての一義的な融資先は、申請企業ではなくメインバンクとなる。それゆえ、申請企業の貸倒リスクをメインバンクに転嫁できるとともに、メインバンクに対して情報生産の動機づけを与えることができる。加えて、融資プログラムの利用申請の手続きが民間商業銀行などを通じて進められることにより、政策金融事業を競争中立的に、金融市場における健全な競争環境を歪めない形で行えるという利点もあるとされる³⁰⁾。

一方、こうしたNRW.BANKにとっての利点は、メインバンクの側からすると、事務コストや情報生産コスト、さらには貸倒リスクなどの負担を意味する。その対価として、民間企業から支払われる利子は、メインバンクにも按分される。また、一部の融資プログラムでは、デフォルト時にNRW.BANKがメインバンクに対する債権の一部を減免することがある(Haftungsfreistellung)。これにより、民間商業銀行などとしても、収益性をそう大きく犠牲にすることなく、NRW.BANKの融資プログラムを顧客企業などに紹介することが可能となっている。

民間企業にとって、メインバンク原則には、身近な金融機関で一連の手続きが完結できる利点がある。また、普段の事業で関係がある金融機関を利用すれば、情報の非対称性の問題も軽減が期待できる。ただし、メインバンクが自行の金融サービスを併せて推奨する場合があることや、NRW.BANKだけでなくメインバンクが求める要件も満たす必要があることといった課題も指摘されている³¹⁾。

5. 住宅分野を対象とした融資事業

(1) 社会住宅制度の一翼を担うNRW.BANK

地方政府や民間企業と並ぶNRW.BANK

の主たる資金供給先が、住宅分野である。NRW.BANKが個人(自営業者除く)を対象に提供している融資プログラムは、住宅関連だけである。そしてこの分野では、NRW.BANKとNW州政府の連携が特に密接である。

ドイツでは、2001年に成立した社会的居住空間助成法(Gesetz über die soziale Wohnraumförderung, WoFG)により、各州政府が住宅政策の主たる役割を担っている³²⁾。そこでは、連邦政府との共同負担による住宅手当(Wohngeld)などの対人助成と並んで³³⁾、社会住宅(Öffentlich geförderte Wohnungen, Sozialwohnungen)制度を主とする対物助成を通じて、住宅整備への支援が行われている。社会住宅とは、民間の住宅市場では適切な負担で良質な住まいを手に入れることが難しい層を対象として、建設主体や保有主体の公私に関わらず、政策的支援による低利の融資資金や補助金によって整備された住宅のことである。

NW州では、WoFGに基づく住宅政策に関する州法(Gesetz zur Förderung und Nutzung von Wohnraum für das Land Nordrhein-Westfalen, WFNG NRW)、および5ヶ年の住宅政策プログラム(Wohnraumförderungsprogramm, WoFP)に基づいて、住環境の整備が推進されている。そこでは、子どものいる世帯やひとり親世帯、高齢者世帯など社会的に弱い立場にある世帯で、世帯所得が一定以下の層に対して、社会住宅を提供するための融資プログラムが用意されている³⁴⁾。

NRW.BANKは、この融資の実務を中核的に担っている³⁵⁾。NRW.BANKがWoFPの枠組みの中で提供している住宅分野向け融資プログラムは、持ち家の新規建設や購入、改修・更新を対象としたものが2本、支援対象世帯向けの賃貸住宅の整備を対象としたものが5本、学生寮などを対象としたものが3本ある³⁶⁾。これらのプログラムでは、申請の受付先は住宅などを建設する地域の地方政府の担当部局とされ、州(・地方)政府の承認も得た上で、NRW.BANKが申請者に直接、融

資を実行している。

持ち家の新規建設・購入資金を融資するプログラム（Eigentumsförderung - Neubau oder Kauf）の内容を一例とすると、単身の場合では年間所得が手取ベースで20,420ユーロ（グループA）・28,588ユーロ（グループB）、年取ベースで約3.3万ユーロ（グループA）・約4.6万ユーロ（グループB）以下の世帯を対象としている³⁷⁾。融資条件は、0.5%の固定利率で期間30年、さらに元本の10%は返済免除となるので、借り手にとって相当に有利といえる。融資上限は、グループAで9.6万ユーロ（K1地区）～17.7万ユーロ（K4地区）、グループBで5.7万ユーロ～10.6万ユーロとされ、低所得世帯に対してより重点的な支援が行われている。

(2) 州政府の住宅政策を補完する NRW.BANK

NRW.BANKは、こうしたWoFPに基づくものに加えて、住宅分野を対象とした融資プログラムを3本、独自に運用している。ここでは、メインバンク原則に基づく間接融資の形が採られているが、信用リスクの評価は行われていない。

このうち、上でみたものと趣旨を同じくする持ち家の新規建設・購入向けの融資プログラム（NRW.BANK. Wohneigentum）では、所得制限が課税所得ベースで単身7.5万ユーロとされている。つまり、WoFPの対象とはならないものの、かといって経済的に十分な余裕があるともいえない層を対象とした住宅支援を、NRW.BANKは独自に行っているのである。ただし、融資金額は建設コストの最大50%、貸付利率は4.42%（20年）～4.84%（30年）の固定利率とされている。特に貸付利率については、先述のWoFPを通じた融資プログラムはもとより、民間住宅ローンと比較しても、十分に低いとは必ずしもいえない水準である³⁸⁾。

また、残り2本の融資プログラムは、これまでみてきたような社会的・経済的に弱い立場にある人々への支援を企図したものではなく、環境に配慮した住宅の新規建設や購入（NRW.BANK.Nachhaltig Wohnen）、ある

いはエネルギー効率性や節水機能を高める既存住宅の改修・更新（NRW.BANK. Gebäudesanierung）を対象としている。貸付利率は、後者についてはNRW.BANK. Wohneigentumとほとんど変わらない一方、前者では約50bp低い水準に設定されている³⁹⁾。

3. 連邦レベルの政策金融機関との役割の棲み分け⁴⁰⁾

1. KfWの概要

ドイツには、これまでみてきたNRW.BANKのような地域政策支援銀行とは別に、連邦レベルの政策金融機関も存在する。特にKfWは、国内最大の政策金融機関として、NW州でも政策金融事業を行っている。本章では、そのKfWとNRW.BANKの事業の関係性をみる。

KfWの基本的な事業形態は、NRW.BANKと類似している⁴¹⁾。まず、KfWの出資主体は100%公的部門であり、うち保証責任・組織維持責任を負う連邦政府が80%、16の州政府が計20%となっている⁴²⁾。また、投融資の原資は国内外の資本市場での起債を通じて調達しており、一般からの預金は受け入れていない。さらに、民間企業などへの融資は、メインバンク原則に基づいて行っている。

事業規模をみると、KfWの総資産は2022年末時点の連結ベースで5,546.2億ユーロ、同年1年間の資金供給額は1,669.3億ユーロとなっている⁴³⁾。NRW.BANKは地域政策支援銀行としては最大手だが、KfWの総資産はその4倍近く、資金供給額に至っては、補助金を相当に含むとはいえ12倍以上となっている。部門別にみると、地方・インフラなど向け部門と中小企業・個人向け部門の資金供給額が各々699.7億ユーロ・648.3億ユーロと、全体の約4割を各々占めている。一方、輸出金融部門で181.2億ユーロ、発展途上国・新興国向け部門で109.3億ユーロと、国外向けにも資金を供給している。

2. NW州におけるKfWとNRW.BANKの関係

(1) 融資対象の棲み分け

KfWとNRW.BANKの政策的役割は、NW州内の事業に限っても棲み分けられている。まず、NW州でのKfWの投融資額（許可額ベース）をみると、地方政府向けは限定的である（図表3）。地方政府や地方公営企業などへの資金供給は、少なくとも2015年

より概ね10億ユーロ以下、NW州内での事業全体の1割以下にすぎない。先にみたように、この間のNRW.BANKによるインフラ・地方政府部門での融資額は、事業全体の4割前後にあたる40億ユーロ以上であった（前掲図表2）。よって、地方政府の財政運営や地域インフラの整備を金融面で支える役割は、主にNRW.BANKが担っているといえる。

図表3 NW州におけるKfWの投融資額（許可額ベース）の推移

		投融資額(単位: 億ユーロ)							
		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
中小企業	イノベーション	0.08	0.23	0.87	1.75	0.16	0.29	0.28	0.66
	事業投資	12.77	10.02	7.87	3.75	4.96	86.71	22.58	19.57
	創業	9.08	7.39	7.61	7.24	6.74	8.31	9.69	2.26
	環境・持続可能性	0.46	0.00	0.31	0.67	0.02	0.04	1.12	1.01
	エネルギー効率化・再生可能エネルギー	6.67	8.46	8.94	6.01	9.65	9.23	8.96	11.23
	小計	28.98	25.87	24.73	17.67	21.37	104.29	42.35	34.07
個人	教育	6.44	5.57	5.36	5.05	4.56	5.89	4.65	4.17
	住宅・生活	14.82	14.25	12.56	10.66	13.08	15.34	11.49	8.66
	エネルギー効率化・再生可能エネルギー	17.27	24.47	24.38	20.95	17.86	42.56	48.27	31.02
	小計	38.53	44.29	42.30	36.66	35.50	63.79	64.41	43.85
地方・インフラ	イノベーション	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.16	0.07	2.15
	公共インフラ	9.56	7.58	5.58	4.83	5.22	4.12	4.83	7.12
	エネルギー効率化・再生可能エネルギー	1.16	1.35	1.28	1.10	0.89	0.97	0.74	0.73
	小計	10.72	8.93	6.86	5.93	6.11	5.25	5.64	10.00
テラーメイド金融	イノベーション	0.06	0.06	0.01	0.03	0.20	0.04	0.38	0.01
	事業投資	0.04	0.02	0.04	0.18	0.02	15.59	0.13	0.00
	小計	0.10	0.08	0.05	0.21	0.22	15.63	0.51	0.01
合計	78.33	79.17	73.94	60.47	63.20	188.96	112.91	87.93	

		投融資額全体に占める比率							
		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
中小企業	イノベーション	0.1%	0.3%	1.2%	2.9%	0.3%	0.2%	0.2%	0.8%
	事業投資	16.3%	12.7%	10.6%	6.2%	7.8%	45.9%	20.0%	22.3%
	創業	11.6%	9.3%	10.3%	12.0%	10.7%	4.4%	8.6%	2.6%
	環境・持続可能性	0.6%	0.0%	0.4%	1.1%	0.0%	0.0%	1.0%	1.1%
	エネルギー効率化・再生可能エネルギー	8.5%	10.7%	12.1%	9.9%	15.3%	4.9%	7.9%	12.8%
	小計	37.0%	32.7%	33.4%	29.2%	33.8%	55.2%	37.5%	38.7%
個人	教育	8.2%	7.0%	7.2%	8.4%	7.2%	3.1%	4.1%	4.7%
	住宅・生活	18.9%	18.0%	17.0%	17.6%	20.7%	8.1%	10.2%	9.8%
	エネルギー効率化・再生可能エネルギー	22.0%	30.9%	33.0%	34.6%	28.3%	22.5%	42.8%	35.3%
	小計	49.2%	55.9%	57.2%	60.6%	56.2%	33.8%	57.0%	49.9%
地方・インフラ	イノベーション	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.1%	2.4%
	公共インフラ	12.2%	9.6%	7.5%	8.0%	8.3%	2.2%	4.3%	8.1%
	エネルギー効率化・再生可能エネルギー	1.5%	1.7%	1.7%	1.8%	1.4%	0.5%	0.7%	0.8%
	小計	13.7%	11.3%	9.3%	9.8%	9.7%	2.8%	5.0%	11.4%
テラーメイド金融	イノベーション	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%	0.3%	0.0%	0.3%	0.0%
	事業投資	0.1%	0.0%	0.1%	0.3%	0.0%	8.3%	0.1%	0.0%
	小計	0.1%	0.1%	0.1%	0.3%	0.3%	8.3%	0.5%	0.0%
合計	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	

(注) 資金供給額より補助金プログラムを通じた金額を差し引いて作成。

(出所) KfW 政策支援レポート (Förderreport KfW Bankengruppe) より、作成

一方、KfWにとって最大の投融資先は、基本的に個人である。融資額は概ね30億～40億ユーロほど、2020・2021年には社会情勢の変化に合わせて60億ユーロ超に達した。これは、KfWの投融資額全体のおよそ半分にあたる（2020年除く）。

特に注目されるのは、教育分野である。先述の通り、NRW.BANKによる個人向けの融資は、住宅関連に限られている。他方でKfWは、住宅分野を中心としつつ、高度向上訓練支援法（Aufstiegsfortbildungsförderungsgesetz, Aufstiegs-BAföG）に基づく連邦政府レベルの職業訓練への支援の一環としての低利融資も行っている。また、国内の大学（Hochschule）に通う学生向けに学生ローンも提供している。毎年の融資額は約5億ユーロと、事業全体の中では目立った規模ではないとはいえ、少なくともNW州内では現在、高等教育向けの金融面での公的支援はKfWによって担われているということになる。

(2) 資金供給プログラムの性格の棲み分け

また、一言で住宅分野への融資といっても、その中でKfWとNRW.BANKが重点を置く内容は異なる。

KfWによる住宅分野向け融資の中心は、気候変動対応としてエネルギー消費性能の向上を目的としたものである。実際、2022年におけるKfWの個人向け融資額のうち、「エネルギー効率化・再生可能エネルギー」が31.0億ユーロと7割以上を占めている（図表3）。ここ数年、同比率は顕著に高まっている。

「エネルギー効率化・再生可能エネルギー」の融資プログラムは、新規建設を対象としたもの（Klimafreundlicher Neubau Wohngebäude）と、既存住宅の購入や改修・更新を対象としたもの（BEG Wohngebäude Kredit Effizienzhaus）の2本だが、ともに連邦政府の住宅・都市開発・建設省（Bundesministerium für Wohnen, Stadtentwicklung und Bauwesen）による省エネルギー住宅の普及支援策として運用されている。融資条件をみると、前者では満期は最長35年まで、うち最初10年の利率固定期

間の貸付利率は0.01%～1.30%（自宅建設）ないし0.53～1.69%（それ以外）、後者では定時償還タイプで最長満期30年、うち最初10年の固定貸付利率は0.01%～1.24%と、民間住宅ローンと比べて相当低く抑えられている。

他方、「住宅・生活」分野におけるKfWの中核的な融資プログラム（KfW-Wohneigentumsprogramm）は、一般的な住宅ローンといってよい。確かに、最長25年間、10万ユーロまで借り入れられることは、個人にとって利点といえるが、貸付利率は3.85%（利率固定期間5年）・3.82%（同10年）と、少なくとも上記より高い。また、所得による利用制限はない。つまり、NRW.BANKのものと異なり、社会的に弱い立場にある人々の住環境の改善を企図したものではない。

(3) KfWの政策金融事業のNRW.BANKによる強化

企業を対象としたKfWの政策金融事業では、中小企業やスタート・アップ企業向けの投融資、あるいは気候変動対応の観点からのデジタル化推進やイノベーション促進を支援する低利融資プログラムなどが提供されている。中央レベルの政策金融機関という性格もあって、一州への経済効果のみを重視しているわけではない点や輸出金融分野を扱っている点などを除いて、NRW.BANKとの間に投融資の対象に関する大差はない。

プログラム別の資金供給額をみると、幅広い産業セクターの中小企業を対象とした融資プログラムが主力となっている点でも、2つの政策金融機関は共通している⁴⁴⁾。その内容をみると、KfWのERP-Förderkredit KMUとNRW.BANKのNRW.BANK.Gründung und Wachstumは相当に類似している。例えば、融資プログラムの対象である「中小企業」は共に、年間売上高5,000万ユーロ以下あるいは総資産規模4,300万ユーロ以下で、かつ従業員が250名未満の企業とされている。資金用途についても、創業や設備投資、事業承継、他社への出資など、事業投資全般

が認められている。また、一部地域での投資や創業から5年未満の企業を優遇する貸付利率が設定されている点も、双方で一致している。もう一組、KfW-Förderkredit-großer MittelstandとNRW.BANK.Universalkreditについても、連結ベースの年間売上高が5億ユーロ以下の企業を対象とした、幅広い事業投資向けの融資プログラムといった点で、基本的な内容は共通している。

ただし、貸付利率をみると、NRW.BANKの方がより低く設定されている。実際、ERP-Förderkredit KMUでは、NRW.BANKと同じ分析方法に基づく信用リスク評価がAの場合、満期5年では3.73～3.98%、満期10年なら3.67～3.92%などとされている⁴⁵⁾。一方、NRW.BANK.Gründung und Wachstumでは、同等の条件でそれぞれ3.60～3.85%、あるいは3.54～3.79%と、KfWより13bp低い。もう一組であるKfW-Förderkredit-großer MittelstandとNRW.BANK.Universalkreditについても、後者の貸付利率の方が10～20bpほど抑えられている。

もっとも、こうしたNRW.BANKの条件設定は、同行単独で実現しているものではなく、KfWの協力によるものでもある点には、留意を要する。特にNRW.BANK.Gründung und Wachstumは、ERP-Förderkredit KMUと明確な連携関係にある。つまり、NRW.BANKは、ERP-Förderkredit KMUを通じてKfWから資金の一部を調達した上で、NRW.BANKの負担によって貸付利率を低く抑えて、NRW.BANK.Gründung und Wachstumを通じた資金供給を行っているのである。

NRW.BANKはこのように、自らの資金供給プログラムにおいて、KfWやドイツ農林金融公庫(Landwirtschaftliche Rentenbank)といった中央レベルの政策金融機関と提携し、一部の原資について融通を受けている。この比率は、毎年の新規投融资額に占めるフロー・ベースの割合で、2010年代後半より基本的に10%台後半の水準にあり、2022年は17%であった⁴⁶⁾。

4. 結びに代えて

本稿の研究目的は、重層的な公的金融制度を有するドイツにおける地域政策支援銀行の果たす役割、そしてその存在意義を明らかにすることであった。国内最大手の地域政策支援銀行であるNRW.BANKを事例としてみてきたことは、次の通りである。

NRW.BANKは、NW州で運営されている公的支援重視モデルの政策金融機関である。NW州政府は、100%出資、および2つの公的保証の引き受けという形で事業運営コストを負担しながら、地域経済の安定・成長を金融的手法によって下支えする政策手段として、NRW.BANKを位置付けている。それゆえ、NRW.BANKの政策金融事業の基本方針は、州政府本体の財政運営と整合的な形で設定されており、その枠組みに基づいて、主に州内の地方政府、民間企業、そして住宅分野向けに融資(シニア・ローン)の形での資金供給が行われている。

地方政府向けの融資では、欧米先進諸国で広く普及する地方共同資金調達機関としての役割をNRW.BANKは果たし、州内の地方債市場で最大の融資主体としての位置付けを得ている。民間企業向けでは、州内のスタートアップ企業や中小企業を主たる対象として、成長産業の育成、既存企業の事業再生や効率化、事業拡張、気候変動対応に向けた取り組みなどを幅広く支援している。住宅分野での融資事業では、州政府の社会住宅政策の一翼を担いつつ、さらにそれを補完して住環境に関わる格差を緩和する事業を独自に展開している。

中央レベルの政策金融機関との関係性をみると、NRW.BANKの政策金融事業はKfWと適宜連携しつつも、基本的に役割を棲み分ける形で、あるいは重複する分野ではKfW以上に政策的支援の性格を強化する形で行われている。すなわち、地方政府の財政運営、および地方公営企業なども含めた地域インフラの整備を金融面で支える役割は、NRW.BANKが主として担っている。また、住宅

分野では、経済的・社会的に弱い立場にある人々による持ち家保有や、良質な賃貸住宅への入居を金融面で支援する役割は、NRW.BANK が果たしている。一方で、気候変動対応の観点からのエネルギー効率性の向上を後押しする融資は KfW に一定の役割を委ねている。そして、民間企業向け融資では、NRW.BANK は KfW の効率的な資金調達能力を一部活用しつつ、自らも経済的な負担を負って、KfW 以上に低利の貸付利率を提示し、スタートアップ企業や中小企業の経済活動を支えている。

本稿では、最大手の NRW.BANK を事例として、地域政策支援銀行についての検討を行った。NRW.BANK と同様、州レベルの政策金融事業を包括的・集約的に担う地域政策支援銀行は、今やドイツ 16 州全てで創設・運営されている。とはいえ、州それぞれの経済事情や歴史的経緯もあって、地域政策支援銀行の事業規模には州間で 100 倍以上の格差があり、注力する政策金融事業の分野も多様である。こうした違いの内容や背景、ドイツの地域金融・経済に与える影響についての考察が、今後に残された研究課題となる。

注

- 1) 州立銀行の組織・事業再編、およびその背景にある市場環境の変化や制度改革などについて詳しくは、Bleuel (2009)・Detzer et al. (2017)・飯野 (2010)・黒川 (2006)・斎田 (2008)・三宅 (2021 b) など参照。
- 2) 2001 年の欧州委員会・ドイツ政府間での基本合意 (Verständigung 1) に基づく。欧州委員会 2001 年 7 月 17 日付プレスリリース (IP/01/1007)・同年 5 月 8 日付勧告文書 (Commission Recommendation) 参照。
- 3) 2002 年の欧州委員会・ドイツ政府間での修正合意 (Verständigung 2) に基づく。欧州委員会 2002 年 2 月 28 日付プレスリリース (IP/02/343)・同付属文書参照。
- 4) 三宅 (2014) は、公的部門が出資しているとしても、民間と競争条件が同等に揃えられた「市場競争重視モデル」と呼びうる政策金融機関が存在することを重視している。そしてこ

れを、公的部門が事業運営コストを無償で引き受けて経済的な優遇措置を提供している「公的支援重視モデル」と区別している。ドイツの場合、2000 年代前半の制度改革によって、州立・貯蓄銀行は公的支援重視モデルから市場競争重視モデルに転換した一方、その後も引き続き公的支援重視モデルとして州レベルで運営されているのが地域政策支援銀行ということになる (三宅 (2021 a))。

- 5) ドイツにおいて公的支援重視モデルを採る政策金融機関の総称としては、一般的に「振興銀行 (Förderbank)」が用いられている。ただし、これには KfW など連邦レベルの機関も含まれる。そこで三宅 (2021 a) は、州レベルに限った振興銀行として「地域政策支援銀行」という呼称を用いており、本稿もこの方針を踏襲している。なお、実際の機関名称や、ドイツ連邦銀行 (Deutsche Bundesbank) による金融機関の分類との関係については、三宅 (2021 a) 脚注 30 参照。
- 6) 2022 年末時点の状況。Bank-Verlag, *die bank* 2023 年第 7 号参照。
- 7) 以下、WestLB, および NRW.BANK の事業の変遷などについて詳しくは、Backmann (2018)・Deeg (1999) 第 4 章・三宅 (2021 b) など参照。
- 8) NRW.BANK 年次報告書 (Geschäftsbericht) 参照。
- 9) NRW.BANK 根拠法 (Gesetz über die NRW.BANK vom 16. März 2004) 第 4 条・定款 (Satzung der NRW.BANK vom 28. Juni 2021) 第 2 条。
- 10) 2023 年 3 月末時点。格付機関各社の開示資料参照。
- 11) 2023 年 3 月末時点。NRW.BANK ウェブサイト資料参照。
- 12) 以下、NRW.BANK の資金供給プログラムの詳細については、同行ウェブサイト・年次報告書各年版、および各プログラムの案内資料 (Merkblatt) 参照。また、特に断りがない限り、資金供給プログラムの内容は 2023 年 3 月末時点、各種利率・利回りは、2023 年 4 月 3 日時点。
- 13) NRW.BANK 根拠法第 3 条・定款第 5 条。
- 14) 2010 年代前半の分類における「地方政府」と

- 「インフラ」の合計が同年代後半の「インフラ・地方政府」に、「中小企業」と「創業」が民間企業向けに、「住宅」はそのまま「住宅」に、各々相当するものとして算出。
- 15) 地方共同資金調達機関は、①金融取引コストの軽減効果の地方政府への還元、②地方債市場における高い専門性、③地方債のリスクの満期保有、以上3つの機能を有することで定義される(三宅(2014))。NRW.BANKについては、①・③はもちろんのこと、地方政府を対象とした専門の財務アドバイザー・サービスの提供などを踏まえれば、②に関しても満たされていると考えてよい。
 - 16) 「プログラムを提供している」とは、プログラムの実施責任主体であることを指す。NRW.BANKは、NW州政府の補助金プログラムや、NW州保証銀行(Bürgschaftsbank Nordrhein-Westfalen)の債務保証事業などを紹介・仲介しているが、それらはここに含まない。
 - 17) NRW.BANK.Kommunal Investの貸付利率(満期10年)は2.96%、ドイツ国債(残存期間10年)の利回りは2.34%(ドイツ連邦銀行ウェブサイト統計資料参照)。
 - 18) IKK-Investitionskredit Kommunenの貸付利率(満期10年)は3.06%。KfWウェブサイト資料参照。
 - 19) NRW.BANK.Kommunal Invest – Klimaschutz、およびNRW.BANK.Moderne Schuleの貸付利率(満期10年)は、共に2.56%。
 - 20) ドイツの地方債市場全体における地域政策支援銀行の位置付けについては、三宅(2021a)参照。
 - 21) NRW.BANK年次報告書参照。短期資金、およびNW州外の地方政府・地方公営企業向け債権含む。
 - 22) Statistisches Bundesamt, *Finanzen und Steuern* 参照。短期資金含む。「広義の地方政府」とは、地方政府の普通会計(Kernhaushalt)に加えて、特別会計(Extrahaushalt)や、地方公営企業・各種基金(Sonstige öffentliche Fonds, Einrichtungen, Unternehmen)を含めた範囲を指す。この範囲と、NRW.BANKの開示資料における„Kommunalkredite“の貸付先は、データ出所が異なることもあって完全には一致しないが、融資プログラムの詳細などを確認する限り、取得可能な統計データの中で内容が最も対応していると考えられる。
 - 23) NRW.BANKは近年、スタート・アップ企業の支援体制を見直し、NRW.Ventureという新たなブランドを立ち上げるなどして、長期的なリスクマネーの供給を通じた創業支援を強化している。ただし、資金調達を主に負債に依っているという制度設計上、こうした事業は限定的とならざるをえない。実際、2022年末時点でNRW.BANKが保有する出資持分は24.5億ユーロであり、総資産に比してわずかである。しかも、そのうち21.9億ユーロは、旧WestLBの後継機関に対するものである。よって、NRW.BANKによるメザニン・ローンの提供や出資などは、本稿では取り上げない。
 - 24) 民間企業が利用可能な融資プログラムは計18本あるが、個人なども利用できる住宅分野の5本、および地方公営企業も利用可能な2本を除くと、11本となる。
 - 25) NRW.BANK 2021年7月16日付けプレスリリース、同行年次報告書参照。
 - 26) 零細企業向けの直接融資(NRW.MicroCrowd・NRW.Mikrodarlehen)、あるいはメザニン・ローンの提供の場合は、各融資プログラムで一律の貸付利率が適用される。
 - 27) NRW.BANK.Elektromobilität(支援対象分野の場合)、およびNRW.BANK.Digitalisierung und Innovationの貸付利率(満期10年、A評価の場合)は、2.99～3.01%。
 - 28) 「メインバンク(Hausbank)」とは、NRW.BANKの融資プログラムの利用申請窓口となり、NRW.BANKと申請企業の仲介役となる金融機関を指す。申請する民間企業が従来から主たる接点をもっている金融機関であるとは、必ずしも限らない。
 - 29) メインバンク原則に基づく間接融資における信用リスクの分析枠組みについては、NRW.BANK, „Erläuterungen zum Risikogerechten

- Zinssystem (RGZS) “ 参照. なお, 申請企業の1年後の債務デフォルト確率が10%超とされれば, 評価・融資の対象から外れる.
- 30) 例えば, LfA Förderbank Bayern 年次報告書 (2021年版) P.28 参照.
- 31) Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz・KfW ウェブサイト (Gründer Platform) 資料など参照.
- 32) ドイツの住宅政策について詳しくは, 大場 (2019) 参照.
- 33) NW州の住宅手当について詳しくは, 同州故郷・自治体・建設・デジタル化省ウェブサイト資料参照.
- 34) Ministerium für Heimat, Kommunales, Bau und Gleichstellung des Landes Nordrhein-Westfalen, „Öffentliche Wohnraumförderung des Landes Nordrhein-Westfalen 2018-2022 “ 参照.
- 35) WFNG NRW, 特に同法第3条・第6条参照.
- 36) このうち賃貸住宅向けの融資プログラム1本 (Mietwohnraumförderung - Bindungsverlängerung bei gefördertem Wohnraum) は, 補助金的性格もあわせもっている. また, これとは別に, ウクライナからの避難民向けの住宅整備などを対象とした補助金プログラムも用意されている. こうした補助金を支給する場合には, 州政府が必要となる資金を NRW.BANK に支払っている (WFNG NRW).
- 37) 対象世帯の所得上限, あるいは貸付金額の上限は, 家族構成を踏まえて調整される. また, 本文中の各種条件は典型的な場合のものであり, より有利な条件が設定されることもある.
- 38) ドイツ連邦銀行のウェブサイト統計資料によると, 2023年3月時点における個人向け住宅ローンの新規提供分の平均利率は, 固定利率の期間が10年超の場合で3.80%であった.
- 39) NRW.BANK.Nachhaltig Wohnenの貸付利率は3.90%, NRW.BANK.Gebäudesanierungの貸付利率は4.41% (満期20年).
- 40) 以下, 本章におけるKfWの資金供給プログラムの詳細については, 同行ウェブサイト・年次報告書各年版, および各プログラムの案内資料参照. また, 前章と同様, 特に断りがない限り, 資金供給プログラムの内容は2023年3月末時点, 各種利率・利回りは2023年4月3日時点.
- 41) ただし, KfWは, 国際プロジェクト向けの資金供給や輸出金融を担当するKfW IPEX-Bank, 発展途上国における事業投資の促進を担当するDeutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft, 発展途上国・新興国向け支援を担当するKfW Entwicklungsbankなどを子会社とするグループを形成している.
- 42) 保証責任は, KfW 根拠法 (Gesetz über die Kreditanstalt für Wiederaufbau vom 5. November 1948) 第1条aに明記されている. 組織維持責任については, 例えばKfW発行債券の目論見書に, 公法上の金融機関に対しては行政法の原則としてその義務があることが明記されている.
- 43) KfW 年次報告書参照.
- 44) KfWのNW州内における2022年の企業向け投融资額34.0億ユーロのうち (図表3), ERP-Förderkredit KMUを通じた融資額は10.7億ユーロと, プログラム・ベースで最大であった. 一方, NRW.BANKでも, 本文で取り上げる2本のプログラムが, 融資額の点で企業向け融資プログラムの中心となっている (NRW.BANK 年次報告書参照).
- 45) 信用リスク評価がAであったとしても, 創業からの年数や, 支援対象地域での事業かどうかによって, 貸付利率は異なる. NRW.BANK.Gründung und Wachstumも同様.
- 46) NRW.BANK 年次報告書参照. ただし, 2020・2021年は, 新型コロナ・ウイルスの感染拡大対応として連邦政府からの支援が行われたため, 同比率は一時的に37%・31%へと急上昇した.

参考文献

- ・ Backmann, Sibylle. (2018) „Hilfsskassen, Landesbankinstitute und Girozentralen in Westfalen und im Rheinland. Ein Werkstattbericht zur Erschließung der Vorgängerprovenienzen der WestLB, “ in LWL-Archivamt für Westfalen, *Archivpflege*

in *Westfalen-Lippe*, Heft. 88.

- ・ Bleuel, H. (2009). "The German Banking System and the Global Financial Crisis: Causes, Developments and Policy Responses," *Forschungsberichte des Fachbereichs Wirtschaft der Fachhochschule Düsseldorf*, Ausgabe 8 März 2009.
- ・ Chakravarty, S. P. and J. M. Williams, (2006). "How Significant is the Alleged Unfair Advantage Enjoyed by State-Owned Banks in Germany?," *Cambridge Journal of Economics*, No. 30.
- ・ Deeg, Richard (1999). *Finance Capitalism Unveiled: Banks and the German Political Economy*. Michigan: The University of Michigan Press.
- ・ Detzer, D., N. Dodig, T. Evans, E. Hein, H. Herr, and F. J. Prante (2017). *The German Financial System and the Financial and Economic Crisis*, Springer International Publishing.
- ・ Fiorentino, E., A. De Vincenzo, F. Heid, A. Karmann, and M. Koetter (2009). "The Effects of Privatization and Consolidation on Bank Productivity: Comparative Evidence From Italy and Germany," *Bank of Italy Temi di Discussione*, No.722.
- ・ Hauner, D. (2004). "Explaining Efficiency Differences among Large German and Austrian Banks," *IMF Working Paper*, No.140.
- ・ 飯野由美子 (1997) 「戦後ドイツの金融システムにおける『公的金融』の実態と意義 1」敬愛大学経済学会『敬愛大学研究論集』第52号
- ・ 飯野由美子 (2010) 「金融危機下のドイツ・ランドスバンク」日本証券経済研究所『証券レビュー』第50巻第11号
- ・ 大場茂明 (2019) 『現代ドイツの住宅政策』明石書店
- ・ 黒川洋行 (2006) 「ドイツの銀行システムにおける公的銀行」関東学院大学『経済系』第227集
- ・ 斎田温子 (2008) 「ドイツの州立銀行再編の動き」野村資本市場研究所『資本市場クォーターリー』2008年冬号
- ・ 三宅裕樹 (2014) 『地方債市場の国際潮流』京都大学学術出版会
- ・ 三宅裕樹 (2021 a) 「ドイツ地方債市場における政策金融の役割」地方財務協会『地方財政』2021年8月号
- ・ 三宅裕樹 (2021 b) 「ドイツ各州における政策金融機関の変遷と現状」京都府立大学『京都府立大学学術報告 公共政策』第13号

閲覧ウェブサイト

(全て、最終閲覧日は2024年2月29日)

- ・ Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz・KfW ウェブサイト (Gründer Plattform) (<https://gruenderplattform.de/finanzierung-und-foerderung/hausbankprinzip>)
- ・ Deutsche Bundesbank ウェブサイト統計資料 (<https://www.bundesbank.de/de/statistiken/zeitreihen-datenbanken>)
- ・ KfW ウェブサイト (<https://www.kfw.de/kfw.de.html>)
- ・ Ministerium für Heimat, Kommunales, Bau und Gleichstellung des Landes Nordrhein-Westfalen ウェブサイト (<https://www.mhkbd.nrw/themenportal/wohngeld>)
- ・ NRW.BANK ウェブサイト (<https://www.nrwbank.de/de/>)