



GCC 諸国における中小企業金融の課題

アジア経済研究所地域研究センター 副主任研究員 齋藤 純



はじめに

GCC 諸国政府は、石油依存経済からの脱却と経済の多角化を目指すために、これまで中小企業の育成と金融市場の拡大を重要な政策課題としてきた。これらの政府が2010年代以降に相次いで掲げた長期経済ビジョンの中でも、中小企業を取り巻く経営環境の整備、特に資金調達環境の改善は重要政策の一つとして強調されてきた。その背景には、GCC諸国経済において中小企業の重要性は近年特に増しており、若年層の雇用先としてイノベーション喚起の点でも重視されていることがある。例えば、中小企業はアラブ首長国連邦(以下、UAE)のGDPの60-65%寄与しており、UAEの民間企業の94%は中小企業であると報告されている。カタールでは、民間企業の97%が中小企業であり、非石油部門のGDPの15-17%を占め、経済多角化と経済成長の「重要な原動力」と期待されている¹。オマーンの国家統計情報センター(National Centre for Statistics and Information: NCSI)によれば、2021年1月末までに中小企業開発庁に登録された中小企業総数は49,337社で、前年同月比で14.4%増加しており、コロナ禍においても中小企業部門の旺盛な拡大が報告されている²。

他方で、GCC 諸国の開発初期から民間部門育成とりわけ中小企業の育成に取り組んできたにもかかわらず、当初期待した成果をあげられていないとの評価もされる。本稿では、GCC 諸国が掲げる長期経済開発計画が、中小企業の育成をどのように推進してきたかについて評価を行い、また、これまで中小企業の育成がなぜ進まなかったのかを金融システム・資金供給面から要因を探ることを目的としている。主に先行研究からGCC 諸国の中小企業の育成にとって何がボトルネックとなりうるのかについて整理し、GCC 諸国政府が取り組んできた中小企業育成策の課題について議論する。

-
- 1 “Chamber official underlines vital role of banks in growth of Qatar’s SMEs” July 18, 2022, *Gulf Times*. <https://www.gulf-times.com/story/721219/Chamber-official-underlines-vital-role-of-banks-in>
 - 2 “14.4 per cent increase in number of SMEs” 27 February, 2021, *Muscat Daily*. <https://www.muscatdaily.com/2021/02/27/14-4-per-cent-increase-in-number-of-smes/>

1. 金融支援を通じた中小企業の育成

(1) なぜ中小企業金融は困難か

一般的に中小企業金融については、①金融取引の不確実性と取引費用に関する規模経済性、②借手企業の規模経済性、③正式な制度融資へのアクセス制限、などが資金仲介の困難の要因と考えられる（高橋，2002）。また、中小企業は経済情勢の変化に対して脆弱であり、貸し倒れの可能性もあることから、中小企業への融資には高い取引コストとリスクが伴う。融資を希望する中小企業は、融資機関が求める適切な口座や文書情報を提供できない、金融機関がより大きな借り手を選好することなどの中小企業特有の問題も指摘されている（Nixson and Cook, 2005）。

とりわけ GCC 諸国の金融部門については、中小企業への資金サポートに関する障壁が高いことが指摘されている。GCC 諸国の株式市場は依然として発展途上であり、企業の資金調達には、内部資金と銀行融資に依存せざるをえない（Alami, 2012, El-Achkar and Shahin, 2012）。これまで中小企業の育成が重要視されながらも、政府系企業・財閥系大企業の存在、直接的・間接的な参入障壁、法制度の整備のほか、金融アクセスの困難が問題とされており、一層の環境整備が急務となっていることも指摘されている（Pierce, 2012）。GCC 諸国の銀行部門についても、政府系の大銀行により寡占的に市場を支配されており、専門分化が進んでいない点も中小企業への融資を困難にしていると考えられる（Woertz, 2012）。

(2) GCC 諸国の中小企業研究

GCC 諸国の中小企業経営を対象とした研究は、サウジアラビアとクウェートの中小企業を対象に国籍による経営者の選好の違いについて明らかにした研究（Ali, 1989, Yasin and Stahl, 1990, Welsh and Raven, 2004）や、サウジアラビアの家族経営中小企業のアンケート調査に基づく後継者育成計画の記述的研究（Alrubaishi, 2017）など、経営学的アプローチからの研究成果は蓄積されつつある。

他方で、GCC 諸国が掲げる国家戦略プロジェクト下において進められている政府系企業と中小企業の連携についての研究（Al-Hinai, *et al.*, 2018）も進められつつある。Al-Hinai, *et al.* (2018) によると、GCC 諸国は、国家戦略プロジェクトを通じて、国営企業と中小企業を含む民間企業との間のギャップを埋めることを目的の一つとしている。3つの主体の統合がどのように実現され、すべての組織が社会・経済開発プログラムにアクセスできるようになり、国家知識の構築、雇用の創出、地元労働者の雇用にどのように共

筆者紹介

1999年一橋大学経済学部卒業，2014年一橋大学博士（経済学）。2006年アジア経済研究所入所。地域研究センター中東グループ研究員，海外派遣員，UAE 大学客員研究員（アブダビ）を経て2015年より現職。専門は中東経済，開発金融，企業金融。主な著作に“Investment and Trade Promotion Policies: Gulf and Japan’s Non-energy Sector Interdependence,” in Satoru Nakamura and Steven Wright (Ed.) , *Japan and the Middle East : Foreign Policies and Interdependence*, Palgrave Macmillan (March 2023), 「カタール商業銀行経営の海外依存と経済封鎖の影響」(『中東レビュー』Vol.6, 2018年7月)。

同参加するようになるかを論じている。

本稿で対象としているGCC諸国の中小企業の金融アクセスについての分析については、十分な研究蓄積がなく今後の研究が待たれるところである。Woertz (2012) は、GCC諸国の金融部門の特徴について、債券市場とデリバティブ市場の欠如、プロジェクト・ファイナンス市場における国際銀行の優位性、セクターと所有権の観点からの株式市場の過度の集中などに加えて、中小企業への資金供給の困難さを挙げているが、中小企業側からの金融アクセスについては分析の外にあった。

2. GCC 諸国の中小企業支援政策

(1) 長期経済開発計画における中小企業育成

GCC 諸国政府は、2000年代後半以降に相次いで掲げた長期経済開発計画の中で、中小企業の育成を重要な政策課題の一つとしてとらえてきた。特に、国内経済拡大と民間部門育成の手段として、中小企業の支援を重視している（表1）。サウジアラビアでは、中小企業への資金アクセスの改善や、GDP に占める中小企業の貢献の拡大、専門監督官庁の設立など具体的な政策目標を掲げていることが特徴の一つである。アブダビでは、中小企業を企業基盤の拡大や産業多角化のエンジンとして、クウェートでは競争促進の目的のため、オマーンでは中小企業間の連携と統合を主眼に置いている。

こうした長期経済開発計画に基いて、各国政府は追加的な中小企業育成政策を打ち出している。例えば、アブダビ首長国政府は2018年に、脱石油経済への転換に向け、3年間で500億AED（約136億ドル）を投じる経済対策を打ち出し、中小企業の支援や外国企業の誘致策の拡大による産業の多角化を目指している³。カタールでは、ドーハ工業地区（Doha Industrial Area）が、中小企業誘致の重要拠点になっており、製造業企業のほか軽工業や倉庫業など国内・外国企業の進出が進みつつある。

(2) 政府部門による金融アクセス支援

表1で示したように、長期的経済開発計画において中小企業向けの金融アクセスの改善は重要課題として掲げられている。中小企業の資金調達アクセスを向上させる主体として、政府系のファンド機関や支援機関からの資金支援が整備されており、例えばUAEのハリーフア基金やアブダビ・ビジネスウーマン評議会（Mubdiaa）などの資金サポートが挙げられる。アブダビ財務省も、中小企業支援の一環として、60億ドルのサプライチェーン・フ

3 「脱石油、1.5兆円経済対策－アブダビ 中小支援や多角化に」2018年6月7日付け、日本経済新聞。
(<https://www.nikkei.com/article/DGKKZO31433710W8A600C1FFJ000/>)

表1 GCC 諸国の長期経済開発計画における中小企業支援

国	開発計画	中小企業支援の目的	具体策
サウジアラビア	Vision 2030	■ 豊かな経済：やりがいのある機会…中小企業や生産性の高い家庭を支援	■ 中小企業の起業、民営化、新産業への投資を支援、雇用機会を創出。 ■ 中小企業のGDPへの貢献度を20%から35%に引き上げ。 ■ 中小企業庁の設立。法律や規制見直し、資金へのアクセスを容易にし、若者や起業家がアイデアや製品を販売できるようにする。
アブダビ	Abu Dhabi Economic Vision	■ 持続可能な経済の構築…企業基盤の多様化によるリスク分散、イノベーション喚起、雇用創出	■ 独占禁止法の改正、一部の参入障壁の撤廃、市場ベースの競争メカニズムの奨励
ドバイ	Dubai Plan 2021 / Dubai Industrial Strategy 2030	■ 記載なし	■ 記載なし
カタール	Qatar National Vision 2030	■ 経済開発…持続可能な開発を実現するために、民間部門が本質的な役割を果たす。	■ 中小企業の育成を支援する金融・非金融の支援メカニズムを提供、起業家の育成と支援が前提。
クウェート	New Kuwait 2035	■ 持続可能な多様化した経済…民間部門のビジネス環境の構築	■ 競争促進、市場への参入促進、反競争的行動を規制。
バハレーン	Economic Vision 2030 for Bahrain	■ 国民に恩恵をもたらす強固な経済成長…新たな機会を捉え、長期的に経済を変革	■ 中小企業のための資本へのアクセス、およびビジネス全般のためのベンチャー・キャピタルへのアクセスを改善
オマーン	Oman Vision 2040	■ 民間部門強化により、世界経済と調和した競争力のある国民経済を推進	■ 資本市場における金融深化を図り、生産的企業、特に中小企業立ち上げの革新的モデルを通じて、持続可能な資金を提供。 ■ 大企業を背景とした中小企業間の連携・統合

出所：各国経済開発計画より筆者作成

ファイナンス・イニシアチブを導入するとの報道もある⁴。また、アブダビ政府系銀行のファースト・アブダビ銀行 (FAB) は、エミレーツ開発銀行 (Emirates Development Bank: EDB) と中小企業支援に関する覚書を締結し、中小企業への資金調達オプションを提供、アブダビ政府系の安全保障機関の Tawazun と提携して中小企業の支援を行っている。このエミレーツ開発銀行は、ラス・アル＝ハイマの政府系銀行 RAK 銀行との間で、中小企

4 “Abu Dhabi rolls out Dh6bn supply chain initiative to back SMEs” January 17, 2021, The National. <<https://www.thenationalnews.com/business/economy/abu-dhabi-rolls-out-dh6bn-supply-chain-initiative-to-back-smes-1.1147756>>

業を対象とした信用保証および共同融資プログラムを提供する初期契約を締結し、中小企業が最大270万ドル融資を受け、融資額の半分はEDBが保証または共同融資するスキームも提供している⁵。エミレーツ開発銀行はさらに、ドバイのBeehive社と契約し、ヘルスケア、製造業、食料安全保障、テクノロジーなどの中小企業に816万ドルの融資も行っている⁶。そのほか、Emirates NBDやアブダビ・イスラミック銀行（ADIB）などの政府系銀行もまた、中小企業向けの金融サービスを新たに展開している⁷。

サウジアラビアでも複数の政府系機関や政府系企業を通じて、中小企業向けの金融アクセスを拡大するための施策が打ち出されている。2006年に財務省とサウジの商業銀行との間で設立された中小企業向け融資保証プログラム“Kafalah”は、2021年Q1期に中小企業1,621社を支援し、保証額は約150%増の29億 SAR（7.7億ドル）、融資額は36億 SAR（9.6億ドル）との実績が上げられている⁸。“Kafalah”基金は、中小企業が事業拡大に必要な資金をイスラーム金融を通じてアクセスできるよう支援することを目的としている⁹。中小企業総局（Monsha’at）は、2021年3月末までの15カ月間で、中小企業1,130社に約22億 SAR（5.9億ドル）を融資している¹⁰。また、サウジアラムコは、5つのファンドと30億 AED（8億ドル）超の資本金を通じて、資金調達と金融ソリューションの提供を目的とした中小企業支援プログラム“Taleed”を開始した¹¹。サウジ基礎産業公社（SABIC）もまた、地元企業や中小企業の成長を促進する目的で現地化イニシアチブ“Nusaned Investment”を2018年に設立している¹²。

オマーンでは、1998年に勅令第76/98号によってSharakah社を設立し、起業家精神と中小企業の重要性に関する認識を広め、金融支援やコンサルティングサービスを提供する

5 “Dubai banks team up to provide SME financing options” June 8, 2021, *Arab News*. <<https://www.arabnews.com/node/1872606/business-economy>>

6 “Emirates Development Bank, Beehive ink deal to boost SME financing” June 21, 2021, *Arab News*. <<https://www.arabnews.com/node/1880351/business-economy>>

7 “Emirates NBD launches digital bank for entrepreneurs and SMEs” September 25, 2019, *Gulf Business* <<https://gulfbusiness.com/emirates-nbd-launched-digital-bank-entrepreneurs-smes/>> および “Abu Dhabi Islamic Bank launches ‘small business finance’ to support SMEs” October 11, 2022, *Gulf Business* <<https://gulfbusiness.com/abu-dhabi-islamic-bank-launches-small-business-finance-to-support-smes/>>

8 “Saudi Kafalah small business loan program expands rapidly in Q1” May 10, 2021, *Arab News*. <<https://www.arabnews.com/node/1856746/business-economy>>

9 2021年4月時点で、中小企業1万社以上が、‘Kafalah’基金の恩恵を受けている。ローン保証額は2020年末時点で300億 SAR（79億ドル）である（“Saudi Kafalah loan guarantees double to \$7.9bn” April 5, 2021, *Arab News*）。

10 “More than 1,000 Saudi businesses benefit from \$586.5m in Monshaat funding” April 19, 2021, *Arab News*. <<https://www.arabnews.com/node/1845261/business-economy>>

11 “Saudi Aramco unveils \$800mln SME support program” October 20, 2022, *Zawya*. <<https://www.zawya.com/en/smes/finance/saudi-aramco-unveils-800mln-sme-support-program-uly9375a>>

12 “SABIC unit aims to ramp up investment support for industrial SMEs” April 13, 2021, *Arab News*. <<https://www.arabnews.com/node/1842336/business-economy>>

ことで、中小企業開発を進めている。バハレーンでも、経済開発委員会（EDB）会長であるサルマン皇太子の指示により2017年に中小企業開発委員会（SMEs Development Board：SDB）を設立し、産業・商業・観光省、経済開発委員会、労働基金（Tamkeen）、バハレーン開発銀行（BDB）、商工会議所で進められている中小企業支援を調整し、中小企業による輸出支援、国内雇用水準（民間企業雇用）への中小企業の貢献を推進している。労働基金では、2006年の設立以来、民間部門特に中小企業への資金提供機会を奨励・拡大するため、銀行部門のパートナーを通じて10億 BHD（26.5億ドル）の直接支援、約7億 BHD（18.6億ドル）の間接支援に投資している。

おわりに

本稿でみたように、GCC諸国の中小企業育成の重要課題として金融アクセスの改善は、各国で共通して認識されている課題である。各国政府は、長期経済開発計画を策定して中小企業育成の喫緊性を強調し、政府系機関や政府系企業・金融機関を通じて中小企業への優遇的な資金提供システムを構築しつつある。ただし、資金の供給元について複数の政府系主体がそれぞれ行っており、体系的な資金提供システムはいまのところ整備中と見ることが出来る。また、各国の中小企業支援が一方で自国民の雇用促進という一面を持つ以上、自国民系の中小企業が優先され外国人系の中小企業の育成が阻害されてしまうという問題も指摘されている。資金供給の役割を果たす金融機関の本源的な役割は、将来より高い収益を上げうる有望な企業に資金を供給することであり、金融システムの発展にとっても有効である。今後、各国政府は国内の中小企業部門全体の拡大を目標とするのか、あるいは自国民の優遇を促進するのかの舵取りに苦慮することが予想される。

参考文献

- Alami, R. (2012). Do GCC Stock Markets Support Their Domestic Economies? An Analytical Overview. In E. Woertz (Ed.), *GCC Financial Markets: the World's New Money Centers* (pp.31-66). Gerlach Press.
- Al-Hinai, A., Espinosa, A., and Vidgen, R. (2018). A Systemic Approach to Integrate SOEs and SMEs in Business Ecosystem. In A. Mishrif and Y. Al-Balushi (Eds.), *Economic Diversification in the Gulf Region, Volume I: Vol. I* (pp. 49-75). Palgrave Macmillan.
- Ali, A. J. (1989). Decision Style and Work Satisfaction of Arab Gulf Executives: A Cross-national Study. *International Studies of Management and Organization*, 19(2), 22-37.
- Alrubaishi, D. A. (2017). Succession Planning in Family SMEs in Saudi Arabia: A

- Descriptive Study. In S. Basly (Ed.), *Family Businesses in the Arab World - Governance, Strategy, and Financing* (pp. 223-245). Springer International Publishing.
- El-Achkar, E., and Shahin, W. (2012). The Impact of Monetary Policy and Financial Sector Development on Economic Growth in GCC Countries. In E. Woertz (Ed.), *GCC Financial Markets: the World's New Money Centers* (pp. 165-184). Gerlach Press.
- Nixon, F., and Cook, P. (2005). Small and medium sized enterprises in developing economies. In C. J. Green, C. H. Kirkpatrick, and V. Murinde(Eds.), *Finance and Development: Surveys of Theory, Evidence and Policy* (pp. 333-355). Edward Elgar.
- Pierce, C. (2012) . The Governance of Small-and-Medium-Sized Enterprises (SMEs) and Family Business in the Gulf. In *Corporate Governance in the Gulf* (pp. 47-59). Global Governance Services Ltd.
- Welsh, D. H. B., and Raven, P. V. (2004). An exploratory study of SME management in the Middle East. *International Journal of Entrepreneurship and Small Business*, 1(1), 121-135.
- Woertz, E. (2012). Prospects of the Banking and Finance Sector and the Development of Financial Centers. In E. Woertz (Ed.) , *GCC Financial Markets: the World's New Money Centers* (pp. 87-110). Gerlach Press.
- Yasin, M. M., and Stahl, M. J. (1990) . An Investigation of Managerial Motivational Effectiveness in the Arab Culture. *International Studies of Management and Organization*, 20(3), 69-78.
- 高橋徳行 . (2002). 「中小企業金融の特徴－なぜ資金調達が難しいのか」 . 藪下史郎・武士俣友生 (編), *中小企業金融入門* (pp. 31-52). 東洋経済出版社 .

* 本稿の内容は執筆者の個人的見解であり、中東協力センターとしての見解でないことをお断りします。