

価値準拠のバンキング・モデル研究

ーリレーションシップ・バンキングの高度化に向けてー

(英文タイトル) **Banking on Values**

成城大学名誉教授 村本 孜

< 目 次 >

0. はじめに

1. ESG、Banking on Values

[1.1] ESG

[1.2] 経済学での価値

2. Banking on Values

[2.1] Banking on Values ないし Values based Banking

(1) 銀行小史

(2) 銀行の組織形態

[2.2] 価値とは何か：GABV 加盟行の例

[2.3] GABV：Banking on Values

3. Values Based Banking：UNEP 論文

[3.1] 概要

[3.2] Values based banking とは (innovation beyond the mainstream)

(1) 多様な銀行

(2) VBB の担い手

[3.3] VBB を核とするパラダイム

(1) 金融システムは誰のもの

(2) 新たなパラダイム：VBB からの教訓

(3) 金融における倫理

(4) イタリアの倫理銀行 Bank Etica

(5) その他の例

4. VBB の課題

[4.1] VBB は小規模

[4.2] Where does my money go?

5. 共通価値の創造

[5.1] 金融行政方針 (2016 事務年度)

[5.2] Creating Shared Value”

[5.3] Banking on Shared Value：How Banks Profit by Rethinking Their Purpose

[5.4] ポーター教授の序文

[5.5] Executive Summary

[5.6] 銀行にとっての発展する市場とは

[5.7] 銀行の新たなパラダイム

[5.8] Pursuing profits in purpose 目的のある利潤追求

[5.9] The Path Forward 正しい方向性

6. 日本の協同組織と VBB

[6.1] 日本の協同組織

(1) 概観

(2) 協同組織の特性

[6.2] 協同組織の特性

(1) 金融審議会協同組織 WG 中間論点整理報告(2009 年)

(2) 協同組織金融機関への期待

[6.3] 信用金庫の場合

(1) 「3つのビジョン」

(2) 信用金庫社会貢献賞

(3) 信用金庫のビジョンと VBB

[6.4] 協同組織の方向性

7. リレーションシップ・バンキングの高度化

[7.1] Lazy Bank vs. Diligent Bank

- (1) Lazy Bank 仮説
- (2) 信用補完制度との関連

[7.2] リレーションシップ・バンキングの有効性

- (1) リレーションシップ・バンキング再考
- (2) 事業性評価
- (3) リレーションシップ・バンキングは儲かるか
- (4) 猿払の奇跡とその含意

8. ESG 金融

[8.1] ESG 金融・SDGs

[8.2] 環境省 ESG 研究会

[8.3] ESG 金融懇談会 提言 ～ESG 金融大国を目指して～（2018 年 7 月 27 日）

[8.4] 具体的取組

[8.5] 論点整理

[8.6] 地域金融機関の好事例

[8.7] 金融庁の見解

[8.8] ESG の測定

[8.9] SDGs の目標とターゲット

9. 地域金融の地平～地域金融のエコシステム～

[9.1] 地域金融の地平

[9.2] 地域銀行の対応～連携、経営統合～

(1) 連携

(2) 経営統合

[9.3] 統合・連携を超えて

10. 結び ～価値準拠のバンキング～

〔参考文献〕

【付論 1】 協同組織の非効率性

【付論 2】 Shore Bank の破綻：Too good to fail. ～VBB の破綻例～

【付論 3】 短期主義の問題 ～短期的利潤極大行動の反省～

【付論 4】 VBB の実践例

0. はじめに

銀行法はその目的条項（第1条）で、「銀行の業務の公共性にかんがみ、信用を維持し、預金者等の保護を確保するとともに金融の円滑を図るため、銀行の業務の健全かつ適切な運営を期し、もつて国民経済の健全な発展に資することを目的とする」とし、営利法人である銀行が公共性を持ち、経済の健全な発展に資するという行動を求め、監督指針などで健全性の維持（金融システムの安定性）と円滑な金融仲介（リスクテイキング）を求めている。日本の銀行は遵法精神の下、経済の発展に寄与してきたが、バブル期の過剰な不動産融資に典型的なように、その目的から逸脱するケースもあった。

とくに、1990年代末の金融システム不安以降、銀行とくに地域金融機関の役割が重視され、リレーションシップバンキングの遂行による地域活性化が期待された。しかし、リーマンショックや世界的金融危機などの中で十分な機能発揮に到らず、地域活性化は途半ばである。金融行政は顧客重視の持続的なビジネスモデルを求めているが、多くの地域金融機関は十分に応えていない。人口減少・企業減少という慢性ストレスに加え、アベノミクスの超金融緩和（マイナス金利政策）は、利鞘確保というビジネスモデルの実現を阻み、地域金融機関の経営を圧迫し、ビジネスモデルの再構築は喫緊の課題である。

その際、銀行の目的・経営理念の確立が必要であるが、十分な解は見えていない。世界レベルでは、株主利益最大化・短期的利益最大化というモデルは経済発展に寄与せず、むしろ長期的な視点から地域社会への貢献（コミュニティ）、環境保全、ソーシャルバンキング、実体経済支援などに力点を置く **Banking on Values** ないし **Values based Banking(VBB)** が注目されている。

本研究では、この価値を重視するバンキングを理論面・実態面・実証面から検討し、地域金融機関の経営理念、顧客本位のビジネスモデルに取り込むべきものを提示する。従来の「価値＝利潤」分析に比して、VBBの長期的リレーションシップやESG・SDGs等をモデルに組み入れ、「価値＝社会的価値」のバンキングを解明し、地域金融機関のビジネスモデル構築の一助としたい。このVBBの考え方は、協同組織金融機関の出自、アイデンティティに極めて親和性が高い。この観点から、協同組織金融機関の理論的基礎を提供可能であることも示したい。これを踏まえ、地域金融におけるエコシステム（地域銀行・協同組織・ゆうちょ銀行・公的金融）のあり方を探りたい。

リーマン・ショック以降の世界金融危機はメインストリーム金融の過剰なリスクテイキングの危険性とその過程で見過ごされがちであった地域及び利用者に密着してそのニーズ、とくに地域の持続性・環境など（ESG,SDGs）に取り組むという小規模な金融機関でなければ対応できない課題に愚直に対応しているからでもある。

この点に関連して、全国銀行協会は、2005年11月22日に「行動憲章」を制定している。これは、1997年9月制定の「倫理憲章」を改定したもので、3度の改定を経て（直近は2018年3月）、現行版になっている。¹ その前文は、

¹ <https://www.zenginkyo.or.jp/abstract/charter/>

「銀行は、金融サービス業の中核として、高い公共性を有し、広く経済・社会に貢献していくという重大な責任を負っており、あらゆる分野で改革が進展している今日、その一端を担う存在として、果たすべき役割はますます大きくなっている。

ここに銀行は、各々が高い自己規律にもとづき、すべての人々の人権を尊重しつつ、社会からの期待に真摯に応え、関係法令、国際ルールおよびその精神を遵守し、持続可能な社会の実現に向けてその社会的責任を果たすべく、不断の努力を払うことを誓い、この行動憲章を定めるものである。」（下線は筆者、以下同じ）

と書き、公共性と持続可能な社会の実現を掲げている。

「行動憲章」の最初の部分は、「銀行の公共的使命」で、「1. 銀行のもつ公共的使命の重みを常に認識し、健全な業務運営を通じて揺るぎない信頼の確立を図る」として銀行法第1条の目的規定「銀行の業務の公共性にかんがみ、信用を維持し、預金者等の保護を確保するとともに金融の円滑を図るため、銀行の業務の健全かつ適切な運営を期し、もって国民経済の健全な発展に資することを目的とする」を引用し、「銀行には、重い公共的使命が付託されており、私企業としての存在目的との高い次元での両立が求められる」としている。その上で、「(2) 銀行に対する信頼の確立、(3) 企業倫理の構築、(4) 自己責任原則にもとづく経営」を記述し、「(5) 持続可能な社会の実現に向けた責務」を掲げている。すなわち、「国内外において持続可能な開発目標（SDGs）²の達成に向けた取組みが進められており、環境問題、人権問題などの社会的課題への対応や、当該問題に取り組むうえでのガバナンス体制の構築を進めていくことが重要である」としている。

さらに、「環境問題への取組み」については、

「7. 資源の効率的な利用や廃棄物の削減を実践するとともに、環境保全に寄与する金融サービスを提供するなど、環境問題に積極的に取り組む。」

(1) 省資源、省エネルギー、リサイクル活動の推進

業務に伴う資源・エネルギーの消費や廃棄物等の排出による環境への負荷を認識のうえ、省資源・省エネルギー・リサイクルの推進により、環境負荷の低減に努め、環境関連法令等による規制の遵守はもとより、気候変動への適応を含めた地球温暖化対策や循環型社会の構築へ向けた取組みを積極的に行うよう努めなければならない。

(2) 環境保全に寄与する金融商品・サービスの提供

銀行自らの事業による環境負荷の低減にとどまらず、銀行本業を通じて環境問題に貢献することが重要であり、環境保全に寄与する金融商品や金融サービスの開発・提供等に努めなければならない」

と規定している。

² SDGs（Sustainable Development Goals）とは、2015年「国連持続可能な開発サミット」において採択された「我々の世界を変革する：持続可能な開発のための2030アジェンダ」のなかで、人間、地球および繁栄のための行動計画として掲げられた17の目標と169のターゲットからなるもの。2030年までに各国はこの目標を達成するよう行動をとることが求められている。目標は、貧困や飢餓などの社会的課題や、環境、ジェンダー平等、エネルギー、労働環境等の問題の解決を掲げている。

さらに、「社会参画と発展への貢献」については、

「8. 銀行が社会の中においてこそ存続・発展し得る存在であることを自覚し、社会とともに歩む「良き企業市民」として、積極的に社会に参画し、その発展に貢献する。

(1) 社会への貢献

銀行業務は、社会の健全な発展なくして存続できないこと、社会が銀行の存続基盤であることを自覚し、社会の発展に貢献する「良き企業市民」としての役割を果たすよう努めなければならない。

(2) NPO・NGO、地域社会等との連携

社会貢献活動を行ううえで、NPO・NGOや地域社会のボランティア団体、行政、公的セクターなどのパートナーとの連携が効果的であることから、課題に応じて解決に必要なパートナーと協働することに努めなければならない。

(3) 従業員の自発的な社会参加の支援

従業員がボランティア活動を通じて地域社会や環境保全活動に貢献するなどの社会参加を促すことは、銀行の公正性・透明性を担保していくことにもつながる。銀行は、個人の自発性を尊重しながら、従業員への社会参加の機会の提供や、従業員の社会参加のための支援制度の導入等、環境整備に努めなければならない。」

と規定している。

これらの記述は、近年、議論されているソーシャルバンキング、価値準拠バンキング(Banking on Values) そのものである。全銀協は、2018 年以降「全国銀行協会におけるSDGs の推進体制、および主な取組項目について」を公表し、SDGs レポートを作成している。営利法人である銀行の業界団体がこのような取り組みをしていることは興味深い。もしこのような取り組みが本格的であるならば、国際的な評価をもっと得ても良いはずであるが、残念ながら寡聞にして聞かない。

このようなギャップを取り除くために、リーマンショック以降急速にその活動が目されている Banking on Values ないし Values based Banking(VBB)の動向および考え方を、本稿ではサーベイする。その際、経済学における価値を意識しつつ、論点を明らかにしたい。メインストリームの銀行は短期利潤極大行動ないし株主利益最大化行動を採り、「価値＝利潤」であったが、VBB は長期的リレーションシップや ESG、ソーシャルバンキング、環境・人間・地域社会への貢献を重視する、「価値＝社会的価値」の金融機関をいう。この VBB の考え方は、協同組織金融機関の出自、アイデンティティに極めて親和性が高い。この観点から、協同組織金融機関の理論的基礎を整理することも重要な課題である。

1. ESG、Banking on Values

[1.1] ESG

(1) ESG 金融

最近、金融分野でも ESG（環境（Environment）、社会（Social）、ガバナンス（Governance））、SDGs（持続的開発目標）の取り組みが進んでいる。2018 年 1 月、環境省の ESG 金融懇談会が、環境大臣のイニシアティブの下、設置された。これは、金融の主要プレーヤーが一堂に会する場を設け、国民の資金（年金資産、預金）を「気候変動問題と経済・社会的課題」との同時解決、「新たな成長」へとつなげる未来に向けた強い意思の共有とともに、それぞれが今後果たすべき役割を議論したもので、9 月まで 7 回の会合を開いた。

2018 年 7 月 27 日の同懇談会提言では、

「ESG 金融は、直接金融から先行して広がってきた側面がある。一方で、我が国で圧倒的なウェイトを占める間接金融においても、取組を推進していくことが、我が国の脱炭素社会への移行を含め持続可能な社会・経済づくりには不可欠である。地域の社会・経済課題との同時解決を図り地域において SDGs を実現する地域循環共生圏の創出に向け、持続可能な地域づくりへの資金の流れを太くしていかなければならない。地域金融機関及びその経営層が自らの経営理念を踏まえ、地域に与える社会的インパクトをしっかりと認識し、その役割を果たしていくことがますます重要となる。一方、特に上場している地域金融機関については、その株主である機関投資家が、ESG 要素をしっかりと意識して地域金融機関と対話していくことは、SDGs の具現化に向けた地域金融機関の行動を促すことにもなる。このため、ESG 金融の推進にとって、直接金融と間接金融の対話を通じた建設的な関係構築は、極めて重要である。」³

と指摘し、地域金融機関への期待を示した。金融機関は、ESG 金融への関わり度合いを問われる。無論、従来から取り組んでいる事例も多くあるが、そのアウトカムを問われるようになったといえよう。

この関連で、世界規模で展開されている GABV（Global alliance for banking on values）の活動が注目されている。GABV は、「利益」よりも持続可能な社会や環境の維持という「価値」に重きを置く銀行によるネットワーク（非営利団体）で、銀行協会などの団体を含め、銀行や協同組織金融機関から独立した組織である。経済の持続可能性の確保と、社会や環境問題の進展のための金融の活用を使命とし、GABV の目的は経済・社会・環境の持続可能性を目指して銀行システムを変革し、リアル・エコノミーに役立つ多様な銀行業を構築する上でのロールモデルになること、及び金融機関自身をこうした活動に適したものにしておくこと、の 2 つである。

その目的達成のために、加盟には以下 6 つの要件についての遵守が求められる。① 3 つのボトムライン（社会的エンパワーメント、環境再生、経済繁栄へのアプローチ。持続可能

³ 環境省 ESG 金融懇談会「ESG 金融懇談会 提言～ ESG 金融大国を目指して～」2018 年 7 月 27 日、pp.2～3。

な社会づくりに貢献する融資を行なうこと)、② リアル・エコノミー (消費者や中小企業など実体ある活動に融資を行なう)、③ 顧客中心主義 (長期的リレーションシップ重視、より良い社会を築くことを目指す顧客のために融資を行なうこと)、④ 長期的強靱性 (長期的視点で財務の健全性を保つことにより自身の持続可能性を維持)、⑤ 透明性 (社会的に有意義な事業への融資であることを預金者に開示すること)、⑥ カルチャー (①から⑤の原則全てを金融機関自身の文化とすること)。

このように、利益よりも価値を重視するという考え方を全面に押し出していることは、重要で、金融機関の公共性を考える上で意味深い。価値概念は経済学では重要な位置を占めている。

(2) 類似の用語

ESG を追求する金融という点では、ソーシャルファイナンス、連帯ファイナンス、倫理的ファイナンスなどの用語も用いられる。筆者は、厳密な定義よりも、**Values based banking** ないし **Values based finance** で一括して整理したいと考えている。

重頭[2010]によれば、「ソーシャル・ファイナンス (**social finance**) とは何かについて、コンセンサスを得た定義は存在しておらず、また、類似の用語との使い分けも定まっていない」という。「イギリスでは一般に、金融面でのリターンを達成するという投資家の利益と、社会的、環境的、倫理的な事柄への関心を結びつける商品やイニシアティブをさすのに「倫理的ファイナンス」という言葉を用い、そのサブカテゴリーとして「連帯ファイナンス」を使う。しかしフランスでは、イギリスの「倫理的ファイナンス」と同じ内容をさすのに「連帯ファイナンス」という言葉を用いるのが一般的である。しばしば、**social and solidarity finance** や、**ethical and solidarity finance** のように複数の用語を組み合わせた用い方をするのは、こうした状況を踏まえていると考えられる」(p.3) とする。

重頭[2010]は、「一般的にソーシャル・ファイナンスの担い手であると考えられている組織に対してヒアリングをすると、用語を厳密に定義することにはこだわっておらず、実際の活動が大事だという考えをもっていることが多い」(p.3) と指摘している。いずれにせよ、ソーシャル・ファイナンスは、「金融面でのリターンとともに社会面、環境面、倫理面でのリターンを追求するイニシアティブをさす。しかし、社会的な利益を求めるあまり、経済的な利益を放棄するわけではない。経済的な利益は、自立的・持続的な活動にとっては必要不可欠である。**Balkenhol** によれば、ソーシャル・ファイナンスの中核的な意義は、社会的な目的の達成と利益追求という目的の二重性にあり、ソーシャル・ファイナンスは常に平衡をとる行為なのだという。…倫理銀行は、「倫理銀行は金融の基本的なルールを拒絶しようとしているのではなく、むしろ、金融の主要な価値観を改革することを求めているのである」(p.3) という指摘は首肯される。

重頭[2010]は、

「**Quiñones & Fernando** によれば、ソーシャル・ファイナンスとは、既存の (伝統的な)

金融システムからの排除の問題にうちかち、持続可能で平等な発展を達成するために協力し、ともに行動する特定集団の人々の能力を増大させる金融システムである。そのイニシアティブの特徴として、Vigier は以下の 3 点を挙げている。①個人あるいは集団が貧困から抜け出すことを助ける資金ニーズに対応する、②リスクを内在し、伝統的な銀行が資金供給することをためらうような、新しい活動（環境保護、教育、社会的な方策など、特に地域レベルのもの）の成長を奨励するために利用される、③ 経済は「より人間的な側面」をもつことができ、人類の恩恵のためにもっと利用されうること」(p.4) と整理している。

(表 1) ソーシャルファイナンスなどの整理

Ethical Finance	イギリスでは、金融面でのリターンを達成するという投資家の利益と、社会的、環境的、また／あるいは倫理的な事柄への関心を結びつける商品やイニシアティブをさすのに一般的に用いられる。一般的に、内在する社会的なリターンを達成するために、幾分かの経済的な利潤をえることを喜んであきらめる意思を含む
Social Finance	社会的経済の組織や、社会的かつ／あるいは環境志向の組織を支援するために用いられるファイナンス。社会的なリターンが第一要件であるため、SRIはここからは除外される。イギリスではEthical financeの下位区分として用いられる
Solidarity Finance	投資の全てあるいは一部が途上国のプロジェクトを支援するために用いられる時に典型的に利用される言葉。時に国内でも社会的公正の目標を支援する投資を意味するために用いられる。この言葉がもっとも広く利用されているのはフランスで、同国ではethical financeセクター全体を指すのに用いられる

注 Brown, J. and Thomas, W. (2005)に掲載の表を一部抜粋し、本文中に記載された内容(斜線の文)も加筆し、筆者が和訳

(出所) 重頭[2010]p.3。

[1.2] 経済学での価値

経済学の主たるテーマは、「価値」であり、経済学の歴史は「価値」をめぐるものでもあった。経済学の祖とされるアダム・スミス以降、経済学の著作の最初には「価値論」(On Value)というべき記載がある。経済的に価値が規定されないと、価格も市場も成立しないからである。古典派経済学では、商品の交換価値は何で決まるかを、その商品に投下された労働であるとし、いわゆる労働価値説を打ち立てた。スミスは、「すべての国民の年々の労働は、本来その国民が年々消費するすべての生活の必需品と便宜品とをその国民に供給する資源であって、その必需品と便宜品とは、常にその労働の直接生産物であるか、あるいはその生産物をもって他の諸国民から購入される物か、そのいずれである」(「すべての国民の年間の労働は、その国民が年間に消費するすべての生活の必需品や便益品を供給する原資であって、消費される必需品や便益品は、つねに、国民の労働の直接の生産物であるか、あるいはその生産物で他の諸国民から購入されるものである。」)、「あらゆる物の真実の価格、すなわち、

あらゆる物がそれを獲得しようと欲する人に真実に要費させるところのものは、それを獲得する辛苦と煩勞である」とし、商品の生産に投下された労働によって価値を規定し、これは投下労働価値説と呼ばれる。⁴ しかし他方において、商品の価値は「その商品でかれが購買または支配できる他人の労働の量に等しい」と述べ、支配労働価値説と呼ばれる観点も示し、2元的な労働価値説であった。

リカードは、スミスから投下労働価値説を受け継ぎ、他方、支配労働価値説を斥けた。リカードは、投下労働価値説（生産物の価値はそれを生産するのに必要な労働の量で決まる）をとり、道具や機械、原材料などに間接的に投下された労働量と生産に直接投下された労働量の合計によって商品価値が決まると考えた。彼によれば、商品の生産に必要な労働量と商品と交換される労働量は等しくない。例えば、ある労働者が同じ時間に以前の2倍の量を生産できるようになったとしても、賃金は以前の2倍にはならない。したがって支配労働価値説は正しくないとする。一方、マルサスは支配労働価値説を支持した。

カール・マルクスは、リカードの投下労働価値説を受け継ぎ、労働と労働力を概念的に区別することによって資本家の利潤の源泉が剰余価値であることを明らかにした。賃金と交換されるのは労働ではなく労働力であり、労働力の価値の補填分を越えて労働が生み出す価値が剰余価値であって、これを利潤の源泉とした（剰余価値説）。労働と労働力の区別から、それぞれの価値を区別し、前者は生産過程で生産の要素となる労働であり、それが付け加える価値、後者は労働する能力を再生産するための費用（労働者の生活費）であり、これが賃金になると考え、このように両者を区別することで利潤の源泉が両者の差＝剰余価値であると主張し、これを剰余価値説と呼んだ。

1870年代に限界効用価値説が登場し、労働価値説に代わって経済学の主流になる（効用を価値の基本とする主観価値説）。ワルラス（1834年生）やジェボンズ（1835年生）などによって1870年代に成立した新古典派と呼ばれる経済学派は、労働価値説は「労働力を生産過程における唯一の希少な資源」と仮定する特殊なモデルでしかなく、経済学の普遍的なモデルにはならないとの見解を示した。彼らは効用の大きさが価値を決めるという立場に立っていたが、効用とは、人が財（商品や有料のサービス）を消費することで得られる満足の水準を表す。

このように、価値学説・価値論は、経済学の基本として論じ続けられている。現代的ミクロ理論の祖とされるヒックスのミクロ経済学研究書は、『価値と資本 *Value and Capital*』（1939）と題されている。中身は、ワルラス、パレート的一般均衡論に北欧学派の立場を摂取し、価格経済構造を微視的社会像として定着させたもので、序数的効用理論（限界代替率）に基づく需要供給理論、連関財の理論、静学的安定論、経済理論の動学化を主要テーマとして、

⁴ Smith, A., *Wealth of Nations*, p1 & p.32. "The annual labour of every nation is the fund which originally supplies it with all the necessaries and conveniences of life which it annually consumes, and which consist always either in the immediate produce of that labour, or in what is purchased with that produce from other nations." (p.1) "The real of every thing, what every thing really costs to the man who wants to acquire it, is the toil and trouble of acquiring it." (p.32)

個人と社会、静学と動学を貫徹する共通原理を追求したものである。⁵

とはいえ、「価値をめぐるのは経済学者の間でこのように見解の違い、論争があり、完全に決着がついたとはいえないでしょう。価値をめぐる考え方には哲学的な部分も大きい要素を占めていると思われます」⁶ というのが現状であろう。

現代経済学では、価値とは何か、という主題で論じられることは殆どない。現代経済学では価値判断から中立的というスタンスを採るからであろう。経済人（ホモエコノマス）を前提とする限り、合理的な側面と限られた経済的資源の条件の中で最大の可能な利益の達成を考えるので、それ以外の価値基準を導入しないという前提を持って考察することになる。価値判断による何らかの価値が、合理的行動を制約すると考えるからである。⁷ しかし、極

⁵ Hicks の *Value and Capital* は、An inquiry into some fundamental principles of economic theory（経済理論の若干の基本原則に関する研究）という副題が付いており、第1部主観的価値の理論、第2部一般均衡、第3部動学的経済学の基礎、第4部動学的体系の運行、からなる全24章と数学的附録からなる（安井琢磨・熊谷尚夫訳による）。本書は経済学を学ぶ者にとって必読文献であり、学部・大学院を通じて傍らに置いた書である。とくにその数学附録は初学者には難解で苦勞した。ヒックスは緒論の中で、「経済理論が取り扱わねばならぬ、幾多の変数をもつ問題の大部分は、調べてみると、諸市場の相互連関の問題であることが判明する。たとえば、賃金理論の比較的複雑な問題は、労働市場、消費財市場および（おそらくは）資本市場の相互連関を含んでいる。...われわれが主として必要とするのは諸市場の相互連関を研究するための手法である」（邦訳 pp.2~3）とし、その先行研究としてのワルラス、パレート、ウィクセルを挙げ、パレートを評価しつつ「それが最も強みを有する価値理論においてさえ...不完全」なので、「われわれはパレートの価値理論を再考しなければならない」（p.4）としつつ、「わたくしはパレートの価値理論でなくても、もっともよく知られているマーシャルの価値理論を認められたものとして考える」（p.5）として、第1部の主観的価値の理論を効用理論として展開しており、ヒックスの価値は主観的価値に基づく効用理論による市場分析であった。本書の表題の『価値と資本』の価値は、第1部の主観的価値の理論と第2部の一般均衡の分析を表象するものと理解できる。第3・4部の動学分析は資本に関わるからである」

Hicks のこの書を数学的に精緻化した根岸隆の書は『価格と配分の理論』（東洋経済新報社、1969年）とネーミングされ、『価値と配分の理論』ではないように、価値には中立的であるとの言外の意味があるのであろう。1983年のノーベル経済学賞を受賞したドブリュー,G.の主著は『価値の理論』Theory of Value,1959.は、一般均衡分析に数学的厳密性を付与し競争的市場均衡の存在の証明をしたものであるが、価値は価格と数量の積と捉えられており、分析は価格を中心としたものであり、価値そのものの意義等には触れていない。

⁶ 岡野進「経済における「価値」」大和総研『経済の広場』2013年3月28日。

https://www.dir.co.jp/report/research/introduction/economics/mechanism/20130328_006979.pdf

⁷ 価値判断については、20世紀初頭のドイツにおいて、主に社会政策学会を舞台として行なわれた価値判断論争がある。これは、社会科学における認識の客観性と倫理的・実践的な価値判断との関係をめぐって争われた。G.シュモラーに率いられた講壇社会主義者たちが特定の倫理的理想を歴史的に把握し、この理想によって社会問題に実践的・政策的提言を行なうべきであると主張したのに対し、M.ウェーバーは、社会科学的認識において実践的な価値判断を排除すべきことを力説した。以後この問題をめぐり激しい論議が続けられている。佐藤隆三教授は、『日本大百科全書（ニッポニカ）』において、以下のように歸している。

「価値判断は客観的に正当化されるか。事実判断または事実認識は価値判断から中立でありうるか。価値判断をめぐるこれら二つの根本問題は、社会科学的認識の客観性ならびに社会科学的認識と政策策定との関連の問題にとってきわめて重要であり、これまで幾多の議論をよんできた。なかでも、1904年から1913年にかけて、ドイツの社会政策学会を舞台にG・シュモラーとM・ウェーバーとの間でなされた論争は著名であり、一般に「価値判断論争」といわれるとき、それは通常この論争のことをさしている。

19世紀末からドイツにおいて支配的であった後期歴史学派（シュモラー、L・ブレンターノら）は、社会政策とくに労働問題に関して優れて倫理的かつ実践的であった（講壇社会主義）。彼らの創設した社会政策学会の見解を代表するシュモラーは、分配に関する価値判断を客観的に正当化しうる、と考えていた。すなわち、それらの価値判断は、歴史的に相対的ではあるが、社会全体の平均的価値判断としてみな

言すれば、消費者・生産者が合理的行動を採る限り、資源配分の無駄は生じず、消費者の効用は最大化されるとともに生産者の利潤も極大化され、市場は均衡し、効率性が最大化され、パレート最適になる、という考え方になる。しかし、社会的に見た公正・公平などの価値基準は捨象される。利潤極大原理は、社会の公正・公平などの Welfare の基準は適用されないともいえる。消費者も、所与の価格体系の下で、効用という主観的満足度が極大化されるだけで、価格で表示されない消費行動あるいは所得と消費の残差である貯蓄についての意思決定は無視される。むしろ、所得は全て消費されるという前提での効用極大でもあるからである。したがって、社会全体の厚生最大化とか、社会的弱者への配慮とか、あるいは環境・地球の持続可能性、bads に対する配慮などは明示的に導入されていない。純粋経済分析はもっぱら goods に関して行なわれるからでもある。⁸

されうるものであり、またそのような平均的価値判断が可能となる場合は、そのときの民族意識を母胎とする国家であり、したがってそのような価値判断は、単に個人的趣味の問題ではなく社会的過程の産物であって、習俗的な支配的価値基準にまで高めうるものである、とシュモラーは考えた。

当時社会政策学会の少壮メンバーであったウェーバーのシュモラーに対する批判の主要な論点は、次のとおりである。研究者はすべからず、経験的事実（これには個々の人間や集団によってなされる価値判断も含まれる）を確定することと、その事実をよいとか悪いとか判断する実践的な価値判断とを、二つのまったく異質の事柄として峻別（しゅんべつ）しなければならない（ウェーバーのこの要請は、彼の「没価値性」論の基本テーゼであり、「知的廉直」の要請とよばれることがある）。それにもかかわらずシュモラーは、それらを無理に混同しており、二つの事柄の固有な尊厳性を損なう結果に陥っている、という批判である。

シュモラーは、このウェーバーの批判を、価値判断を研究対象から排除しようとするものだ、と解釈したが、それがまったくの誤解であることは明白であろう。

またウェーバーの主張は、価値判断に対する科学の消極的見解である、としばしば誤解されることがある。しかし、ウェーバーは、経験科学は、実践的・政策的評価の領域において、「避けがたい諸手段、避けがたい副次効果、さらにはそれらの事情のために複数の可能な評価が、その実践上の帰結において相互に競合するさま」を示すことにより、つまり政策の技術的批判を行うことにより、価値ある行動のための指示を導出する際の助けとなる、と考えているのである。ウェーバーは、こうした技術的批判こそ、むしろ実践に先だってなされるべきであり、「責任倫理」の当然の前提である、と考えていた。

ウェーバーの主張の、「存在から当為を導き出すことはできない」という立場を、彼はカント主義者の H・リッケルトに負っている。

ウェーバーの主張は、価値判断論争がなされたドイツよりも、むしろ英米の学者によって受け入れられた。A・C・ピグーの『厚生経済学』（1920）に対する批判によって、その後の厚生経済学の展開に決定的影響を与えた L・ロビンズには、ウェーバーの影響が顕著にみられる。また、経済学の生成が自然法および功利主義哲学と密接に結び付いてなされたために、経済学説における事実認識と価値判断との境界がいまいになっている点を学説史的に克明に追究した、スウェーデンの G・ミュルダールにも、ウェーバーの及ぼした影響は鮮明にみられる。〔佐藤隆三〕

⁸ 経済の基本問題は、資源配分 allocation と所得分配 distribution にあるといわれる。標準的な経済学とくにミクロ経済学は、経済主体の最小単位と定義する家計（消費者）、企業（生産者）、それらが経済的な取引を行なう市場をその分析対象とし、世の中に存在する希少な資源の配分について研究対象とする。その際の分析テーマは、資源の適正な配分という配分の問題である。ミクロ経済学は基本的には資源配分を対象にするが、所得分配には最適解を示してはいない。資源配分の基準は効率性 efficiency であり、市場はその機能を果たす一方、所得分配の基準は公平性・公正 justice·equality であるが、それは一定の価値観を要求する。市場によって解決できる配分は、優勝劣敗であり、強者優先である。経済的能力に恵まれた者はより多くの所得を得る一方、恵まれない者に対する所得は小さい。逆に言えば、弱者を救済する論理はない。アダム・スミス流の自由放任主義は、市場による「見えざる手」に期待するが、その結果は公平・公正を保障するものではない。そこで、分配の基準は社会全体の選択ないし社会の構成員の意思が反映される必要がある。この意思の反映が重要で、通常は国民の投票によって決定される。選挙制度がそれを規定する。いかなる公平性・公正 justice·equality ないし正義が実現するかは、選挙で選ばれた政府

2. Banking on Values

[2.1] Banking on Values ないし Values based Banking

(1) 銀行小史

銀行の歴史は、紀元前 3,000 年にまで遡るといわれる。バビロニア（西アジアのチグリス川・ユーフラテス川下流地方（現在のイラクなど））の古代王朝では、神殿で人々の財産や貴重品を保管したり、穀物や家畜を貸し付けていたのが銀行の起源だといわれる。古代エジプトでは、穀物が貨幣の機能を果たしていて、穀物倉庫が銀行のような役割をしていた。この倉庫は単に穀物を保管するだけでなく、現在でいう「為替（かわせ）」の業務も担っていた。「為替」とは、遠く離れた人に代金の支払いをする時に、貨幣を移動させることなく支払いを完了させるもので、決済の仕組みである。古代エジプト各地の穀物倉庫の保管状況は、地中海岸の都市アレクサンドリアにある中央倉庫で集約され、記録されていた。この記録をもとに、当時の人々は穀物を移動させることなく穀物の取引をしていた。

為替・両替は、中世イタリア、ヴェネツィア、ジェノヴァ、フィレンツェで発展した。遠隔地交易が発達し、信用による売掛・買掛売買が発達し、有力商人が小口商人や船乗りの決済を代行することから荷為替あるいは小口融資が行なわれるようになった。中世イタリアのジェノヴァ共和国の議会は、国債の元利支払のための税収を、投資家の組成するシンジケート(Compera)に預けた。1164 年には 11 人の投資家によって 11 年を期間としたシンジケートが設定されていた。このシンジケートを母体に設立されたサン・ジョルジョ銀行はヨーロッパ最古の銀行とされている。ヴェネツィア共和国の議会は 1262 年、既存の債務を一つの基金に整理し、債務支払いのために特定の物品税を担保に年 5%の金利を支払う事を約束したが、これは出資証券の形態を取り登記簿の所有名義を書き換える事で出資証券の売買が可能なるものであった。中世イタリアの都市国家ではそれぞれの都市の基金、すなわち本来の意味でのファンドが、債務支払の担保にあてられた税を管理した。

15 世紀にはユダヤ教のユダヤ人金融が隆盛を極めた。しかし 15 世紀後半には次第に衰退した。ユダヤ人が貧民に高利貸付をして苦しめているとフランチェスコ会の修道士が説教したので、都市国家ペルージャは最初の公益質屋(モンテ・ディ・ピエタ monte di pietà)を作り低利で貸付を始めた。それまで徴利禁止論を標榜していたキリスト教会は、第 5 ラテラン公会議でモンテの利子は正当であり、禁じられた徴利にあたらないとした。

古代の銀行の発達には、為替業務のほかに、両替業務があり、国や地域ごとに異なる通貨を交換して手数料を得るビジネスがあり、地域ごとにさまざまな通貨が使われていたので、商業が発達するにつれて、地域間でのビジネスを円滑にするために両替商が求められるようになったが、やがて単なる両替だけでなく、資金を貸し付けたりするようになっていった。フェニキア人による両替商が知られており、古くはハムラビ法典には商人の貸借についての規定が詳細に記述されており、また哲学者タレスのオリーブ搾油機の逸話などで知られ

が実現するが、選挙民の意思が必ずしも反映されるとは限らない。選挙での公約通りに政治が行なわれるとは限らないからである。

るように、古代から高度な金融取引・契約はいくつも存在していたと考えられる。一方で貨幣の取り扱いや貸借には宗教上の禁忌が存在している社会があり、例えばユダヤ教の神殿では神殿貨幣が使用され、信者は礼拝のさいにローマ皇帝の刻印がされた貨幣を神殿貨幣に両替し献納しなければならなかった。ユダヤ・キリスト・イスラム教では原則として利息を取る貸付は禁止されていたので、融資や貸借は原則として無利子であった。これらの社会においては交易上の利益は認められていたので実質上の利子は中間マージンに含まれていた。両替商の利益は手数料であった。

イギリスの金細工職人は、ゴールドスミス（金匠）と名乗ったことから、ゴールドスミスは銀行の基ともされる。ゴールドスミスは、金を保管することからその預かり証である **Goldsmith note** が通貨として機能した。ゴールドスミスが、堅固なロンドン塔を保管庫として利用し、かつて監房として利用されたほど堅固だった金の保管庫としての信頼性があったのであろう。

北イタリアからバルト海にかけ、商人の経済活動が高度化してゆく中で次第に金融に特化する商人が登場し始める。商業銀行と商社は業態的に繋がりが深いといわれている。シェイ・オブ・ロンドンにはマーチャント・バンク（**Merchant bank**）の伝統があり、これは交易商人たちが次第に金融に特化していったものである。現在のような形態の銀行が誕生したのは、中世末期のイギリスにおいてである。

日本でも江戸時代には両替商があり、また大商人による大名貸しなど融資業や決済代行業務を請け負った。初の商業銀行は、明治維新後に誕生した第一国立銀行（第一勧業銀行を経て、現在のみずほ銀行）となっている。

Bank の語源は、12 世紀頃、商業の中心だった北イタリアの両替商が使っていた「長机（**banco**）」に由来するといわれる。**Banco** はフィレンツェの銀行家たちによってルネサンスの時代に使われた言葉で、彼らは緑色の布で覆われた机の上で取引を行なうことを常としていた。明治時代にバンク（**bank**）を銀行と訳したのは、中国語に依拠している。香港上海銀行（滙豐銀行、1865 年設立）などが創業当初から中国語名に銀行を使用している。行は漢語で店を意味し、また金ではなく銀であるのは、当時東アジアでは銀が共通の価値として通用していたためである。日本では「金行」とする案もあり、一説によれば語呂が良いから銀行とされたという。**bank** の訳語として「銀行」が初めて使用されたのは慶応 2 年（1866 年）だが、この訳語が定着したのは明治 5 年（1872 年）の「国立銀行条例」制定以降のこととされる。⁹

⁹ 「おしえて！日銀」<https://www.boj.or.jp/announcements/education/oshiete/history/j09.htm/>
【世界の銀行年表】

1397 年	メディチ銀行設立	1407 年	ジェノアの聖ジョージ銀行設立
1487 年	フッガー銀行設立		
1571 年	イギリスで 10%金利が認められる（1624 年には 8%、1660 年には 6%、1713 年に 5%）		
1586 年	聖ジョージ銀行が金口座を設立		
1587 年	ヴェニス銀行設立－株式公開（非公開の先行会社を上場）		
1609 年	アムステルダム銀行設立	1616 年	ミッデルブルク銀行設立

(2) 銀行の組織形態

世界史的に見て、中世以降、銀行が設立されてきたが、組織形態は初期から株式組織のものもあった。振替業務は公的なものとされ、アムステルダム銀行も公立の振替銀行であった。商業銀行業務の発展は、多くの銀行を誕生させたが、多くは Joint-stock bank（株式会社銀行）であった。

19 世紀には銀行制度が整備されたが、基本的には株式組織で広く投資家から出資を受ける形態であるが、株式市場が発達し、その取引所に上場することによって、不特定多数の株主の監視に晒されるようになった。その結果、株主利益の実現（配当の確保など）に銀行も直面し、徐々に短期的利益の獲得に専心するようになった。

このような銀行の営利主義に対する批判から、非営利ないし相互扶助を目的とする協同組合の発展が見られようになる。すなわち、消費者・中小企業者・農業者など経済の中間層以下にとって、資金供給・資金預入面でサービスを受けない状況もあった。そこで、18 世紀半ばに、協同組合思想が勃興し、イギリス・ドイツ・フランス・イタリアなどで相互扶

1619 年	ハンブルク銀行設立、ヴェニス銀行（Giro）設立	
1621 年	デルフト銀行、ニュルンベルク銀行設立	1635 年 ロッテルダム銀行設立
1668 年	スウェーデン中央銀行設立（最初の中央銀行）	1694 年 イングランド銀行設立
1683 年	越後屋 両替店設置	
1715 年	仏ジェネラル銀行がジョン・ロー（スコットランド人）によって設立	
1716 年	仏バンク・ロワイヤルがジョン・ローによって設立	
1750 年	イギリスの地方銀行の設立	
1776 年	Issac Panchaud による仏貯蓄金庫（Caisse d'Escompte）の設立	
1782 年	マドリッドに聖チャールズ銀行設立	1800 年 フランス国立銀行をナポレオンが設立
1800 年代	イギリスで地方銀行が次々に設立	1810 年 イギリスで貯蓄銀行運動が始まる
1818 年	パリで最初の貯蓄銀行が設立される	
1822 年	Societe Generale pour Favoriser l'Industrie Nationale des Pay-Bas(General Company for the Support of the Industry of Netherland)	
1826 年	ロンドンから 65 マイル離れた場所に株式銀行（joint stock banking）の設立認可	
1833 年	債券を発行しない株式銀行の設立がロンドンで認可される	
1844 年	銀行条例により、イングランド銀行が、発券部門と銀行部門に分割	
1848 年	フランスの地方銀行の倒産が相次ぐ、国立パリ割引銀行（Comptoir National d'Escompte de Paris）の設立	
1852 年	クレディ・モビリエとクレディ・フォンシエール設立	
1853 年	ダルムシュタット銀行設立	
1850 年代	イギリス、フランス、ドイツで新銀行が次々に設立	
1850 年代	フランスの銀行が、イタリア、スペイン、オーストリアに次々と進出	
1854 年	株式銀行にロンドンにおける決済業務を認める	
1863 年	クレディ・リヨネ設立	
1864 年	今の仏ソシエテ・ジェネラル設立	
1866 年	金穀出納所御用達設置（三井組、小野組、島田組）	
1867 年	出納所御為替御用達設置	
1870 年	ドイツ銀行の設立	
1875 年	ライヒスバンクの設立	
1880 年代~1914 年	イギリスにおける株式銀行の合併	
1882 年	ユニオン・ジェネラルの倒産	
1893 年	イタリア中央銀行が様々な発券銀行の統合により成立	
1893~94 年	イタリアにおいてドイツ資本の銀行により様々な銀行が設立される	

助を目的とした組織が展開した。日本でも二宮尊徳の五常講・報徳社、¹⁰ 大原幽学の先祖株組合などが誕生した。¹¹ すなわち、世界史的にも、日本史的にも、株式会社形態（営利法人）の金融機関が誕生した後に、協同組織形態（非営利法人）の金融機関が誕生してきた。端的に言えば、株式組織すなわち営利法人の金融機関は利益追求が目標なので、儲からない分野・主体を顧客と考えない。銀行法は目的条項で「銀行の業務の公共性にかんがみ、…、もつて国民経済の健全な発展に資することを目的とする」（第1条）と規定し、単なる利益追求ではなく金融の円滑化を規定しているのは、金融排除の発生防止を意識しているからであろう。

しかし、銀行の公共性だけでは、金融サービスがあまねく均霑するわけではないので、前述のように、18世紀半ば以降、ヨーロッパで協同組織金融機関が誕生し、金融排除される層に対し金融サービスを提供してきた経緯がある。とくに中小企業者に対する資金提供などの金融サービス提供は経済活動の過半を占める分野だけに極めて重要と認識され、経済発展を成し遂げた国々には協同組織金融機関の存在がある。世界的には、経済成長がスムーズに行われない国々、いわゆる発展途上国や成長国では、中小企業支援の金融機関の生成が十分でなく、中小企業の育成にボトルネックがあるケースも多い。

いずれにしても、銀行の組織形態は、社会全体（地域や国民の各層）に金融サービスを等しく享受させる上で、重要なポイントである。非営利・相互扶助の協同組織形態の金融機関の存在意義は、金融的に排除される層に金融サービスを供給することである。

金融イノベーションの進展は、金融機関の収益構造を変化させ、リスクテイキングに傾斜した経営になっている。また、株式資本主義の高度化でガバナンスの重要性が強調されている。企業の所有構造から株主利益の確保が求められ、短期的利益追求が企業経営に求められ、銀行も例外ではない。銀行の利益追求も預貸業務から収益が得られず、有価証券運用に傾斜

¹⁰ 二宮尊徳は、生家の再興の成功の後、小田原に出て武家奉公人とし働き、奉公先の小田原藩家老・服部家でその才を買われて服部家の財政建て直しを依頼され、成功させた。その後、小田原藩主・大久保家の分家であった旗本・宇津家の知行所であった下野国桜町領（現在の栃木県真岡市）の財政再建を任せられ、さらに東郷陣屋（同市）で真岡代官領（天領）の経営で成功を収め、その方法は「報徳仕法」として知られる。尊徳は服部家の財政再建を行なった時期の1814年に「五常講」という困窮武士のための金融互助組織を服部家で作り、さらに小田原藩全体で同じ組織をつくり、この「五常講」こそ世界最初の信用組合だった。五常とは「仁義礼智信」で、五常講はこれらを守る人たちだけの相互扶助金融であった。講であるので、100人単位のいくつかの大きな組を編成し、その中を小さな班に分け、無利息で一人1〜3両までを貸付け、100日の期限で順繰りに回すという仕組みで、デフォルトは講の仲間が連帯保証で弁済する、というものである。この相互扶助金融を踏まえ、農村復興政策になったのが「報徳仕法」と呼ばれるもので、報徳思想がその基である。報徳思想とは、尊徳が説き広めた道徳思想であり、経済と道徳の融和を訴え、私利私欲に走るのではなく社会に貢献すればいずれ自らに還元されると説くものである。実践的徳行をもってすることを意味するものとされ、尊徳は「五常講」の経験をもとに1843年小田原町民らの要請により基金160両を与え、小田原仕法組合（小田原報徳社）を創設。これが報徳社の最初である。同じ頃、下館に報徳信友講をつくった。報徳社は、主に農民の相互扶助のための相互融資をめざしたもので、農村の信用組合運動と言われる。1875年に掛川で設立された報徳社は、現在でも大日本報徳社として全国の報徳社の統括組織である。

¹¹ 大原幽学は、農政学者・農民指導者で、下総国香取郡長部村（現在の旭市）において、1838年に先祖株組合という農業協同組合を設立した。困窮農民の救済等に当たり、ほかに3か村に設立され、この先祖株組合が世界最初の協同組織との説もある。

し、さらにデリバティブズによる収益確保などフィナンシャル・エンジニアリングが収益源になっている。この過程で、中小企業・消費者層に対する金融サービスの劣化が懸念され、いわゆる金融排除が課題となっている。とくに、ESG といわれる分野には多くの課題がある。

株式組織形態の銀行は、従来、「価値＝利益」であり、利益追求が社会全体の価値を向上させるものと理解されてきたといえよう。価値について特段の配慮はしなくても、利益を挙げることが社会的厚生を高めるものであった。

(表 2) 協同組合の設立とその思想

設立年	事 項 (協同組合の設立、思想)
1820	二宮尊徳 五常講 (日本)
1825~28 1833~34	オーエン,R. 協同社会ニューハーモニー建設 (空想的社会主義) 同 全国労働組合連合結成
1833	デュマ,A.『スイス紀行記』
1838	大原幽学 先祖株組合 (日本)
1842	リスト,F.『ウィリアムテルの礼拝堂』(楽譜)
1843	二宮尊徳 小田原報徳社 (日本)
1844	ロッチデール公正先駆者組合 (イギリス) (Rochdale Pioneers Co-operative, The Rochdale Society of Equitable Pioneers)
1845	カベール,E.『イカリア旅行記』
1848	マルクス・エンゲルス『共産党宣言』 ミル,J.S.『経済学原理』
1850	シュルツ 信用組合 (庶民銀行、ドイツ)
1862	ライフアイゼン 協同組合銀行 (農村協同組合、ドイツ)
1864	ルザッチ 庶民銀行 (イタリア)
1879	マーシャル夫妻『産業経済学』 1890 マーシャル『経済学原理』
1900	デジャルダン 庶民銀行 (クレジットユニオン)

(出所) 各種資料から作成。

ところが、社会全体の価値の多様化が進み、短期的には利益が期待できなくても、社会にとって有効な分野が広がってきた。グリーン分野 (自然・再生エネルギーなど)、有機農業、フェアトレードなどに特化するソーシャルファイナンス、ソーシャル・インパクト・ボンド (SIB)、クラウドファンディング、NPO バンクなど新たな手法・形態が現れ、短期というよりも長期的視点・社会的利益を重視するものである。これらは、従来の協同組織に代替するものではなく、共存するものである。というのは、これらの新しい形態の金融機関は、株

式形態・協同組織形態・公的形態など多様な組織形態を採っている。

別言すれば、組織形態ではなく、金融機関としての目的関数が短期的利益ではなく、社会性ないし準公共性といった方向を向いているかによる。環境・社会のサステナビリティ・ガバナンスなどを重視し、個人やコミュニティ、社会全体の価値を高めること、すなわち生活の質の向上、社会的厚生 of 最大化に寄与することが目的になるということである。「利益＝価値」ではなく、「社会的厚生＝価値」と考えられる。

このような価値を追求する銀行業を、**Banking on values** あるいは **Value based banking** という。以下では、その考え方、実態をサーベイする。

[2.2] 価値とは何か：GABV 加盟行の例

価値は、経済学者によって、根源的な課題であるが、ミクロ経済学の展開は、需要供給理論をもつばら価格・市場メカニズムによる配分問題に集約して議論するため、価値そのものを定義して議論することはない。¹² 全てを網羅しているわけではないが、価値を前面に提示して、その行動を規定している例としては、協同組合原則を見るに過ぎない。1995 年に、ICA (International Co-operative Alliance) は、協同組合の定義、協同組合の価値、および 7 つの協同組合原則を含む「改訂された協同組合アイデンティティに関する声明」(ICA 原則) を採択したが、その中で「価値」を明示的に提示している。¹³ 銀行ないし金融システムに関して「価値」を明示したほとんど唯一のものである。

このコンテキストで、昨今の **Banking on Values** に関連していかなるものを価値として認識するのかが課題となる。GABV に加盟している金融機関は世界全体で 56 機関であるが、その多くで自行の紹介の中に、ミッションの他に、**Our Values** として何を重視しているかを明示している。

たとえば、アメリカの中南部(アーカンソー州、ミシシッピ州)で店舗展開する **Southern Bancorp** は、自らのミッションを **values-based banking** とし、自らのコア・バリューをステークホルダーに資するものとしている。自らのミッションを農村地域・未開発地域に経済的機会を利益と目的をバランスさせつつ、責任ある金融サービスの提供を行なうとしている。具体的には地域を活性化し、**Relationship, Accountability, Innovation, Sustainability, Empowerment** で表される価値の実現としている。¹⁴

また、カナダ・バンクーバー所在の協同組織金融機関で、カナダ最大の **Credit Union** ある **Vancity CU** は、自らのビジョンを“**redefine wealth** (富の再定義・見直し)”とする(繁

¹² 注 5 参照。

¹³ ICA 原則の「価値」は「協同組合は、自助、自己責任、民主主義、平等、公正、そして連帯の価値を基礎とする。それぞれの創設者の伝統を受け継ぎ、協同組合の組合員は、正直、公開、社会的責任、そして他人への配慮という倫理的価値を信条とする」である。

¹⁴ **Southern Bancorp** のホームページのトップページには、ビル・クリントン元大統領の言葉を引用している。「大銀行は、高収益をもたらす都市部を重視し、農村部アメリカを見捨てており、多くの地域では適切な資本調達を困難なままにしている。この点が **Southern Bancorp** のような機関が重要な位置を占める所以である。」

(表 3) GABV 加盟機関数の推移

Year	Europe	NorthAm	LatAm	Asia-Pac	Africa	Total
2009	5	2	1	2	0	10
2010	6	3	2	2	0	13
2011	7	7	3	4	0	21
2012	8	7	5	4	1	25
2013	8	7	5	4	1	25
2014	8	7	5	4	1	25
2015	9	9	4	4	1	27
2016	11	11	8	7	2	39
2017	11	15	9	9	2	46
2018	15*	14	12	12	2	55*
2019	18*	14	13	14	4*	63*

(*) These numbers include associate members (1 in 2018 and 4 in 2019, 2 in Europe and 2 in Africa)

(出所) GABV, *Annual Report 2019*, p.8.

栄・富とは長期的に維持可能な活気ある健全な地域社会を実現するもの)。ホームページには伝統的銀行業が、株主利益のため短期利益を追求するのに対し、Vancity はメンバーとコミュニティの長期的ニーズの充足を目的とし、金融的福利とともに社会的・環境的福利の実現を目指す、としている。そして、Our values in action として、自らを values-based financial co-operative と規定し、自らのメンバーとその地域社会を金融的・社会的・環境的に繁栄することを目的に自らの金融ビジネスの変革に取り組むとし、メンバーと共に歩み、メンバーの預金によって個人・組織の改善に努めるとしている。

その際、協同組織である利点を強調し、values-driven businesses で、社会的・経済的目的を持ち、そのメンバーに所有・経営され、地域に雇用と富を維持するものとしている。富を再定義することによって、コミュニティ全体の健康・活力を判断基準にして業務の成功を判定する。より高度なイノベーション・協同・アカウンタビリティ (innovation, co-operation and accountability) についての基準によって、より豊かな将来を築くことができるとしている。¹⁵

¹⁵ Vancity CU の基本業務は、住宅ローン関連で、日本の労働金庫に近い。会員は 52.5 万人。Vancity's *Statement of Values and Commitments(2000)* には、our values として、"Integrity (We act with courage, consistency and respect to do what is honest, fair and trustworthy), Innovation (We anticipate and respond to challenges and changing needs with creativity, enthusiasm and determination), Responsibility (We are accountable to our members, employees, colleagues and communities for the results of our decisions and actions) " を挙げている。

[2.3] GABV : Banking on Values

GABV (The Global Alliance for Banking on Values) は、2009 年に設立されたネットワーク組織で、銀行・協同組織金融機関・クレジットユニオン・マイクロファイナンス機関・地域開発銀行などのトップが参加している。先の Southern Bancorp、Vancity CU も加盟している。2019 年 9 月末に 56 機関が加盟し（フルパートナー）、2 機関が準パートナー、16 機関が戦略的パートナーである。その目的は、より透明で、経済・社会・環境の持続可能性を目指して銀行システムを変革し、リアル・エコノミーに役立つ多様な銀行業の構築を企図するものである。

GABV は、Values-based Banking を図 1 のような 6 つの原則から説明している。この点については、先に触れた。

Principle 1. Triple bottom line approach at the heart of the business model.

Principle 2. Grounded in communities, serving the real economy and enabling new business models to meet the needs of both.

Principle 3. Long-term relationships with clients and a direct understanding of their economic activities and the risks involved.

Principle 4. Long-term, self-sustaining, and resilient to outside disruptions.

Principle 5. Transparent and inclusive governance.

Principle 6. All of these principles embedded in the culture of the bank.

(図1) GABV の考え方



(出所) <http://www.gabv.org/about-us/our-principles>

3. Values Based Banking : UNEP 論文(2015)

[3.1] 概要

UNEP の“VALUES BASED BANKING: Bringing the voice of the citizen into finance” (August 2015, Inquiry Working Paper 15/03) は、The Vienna Group of Citizens に拠るものであるが、Values-Based Banking について明確な整理をしている。以下、その内容を摘記する。

① 現代の金融システムは、巨大化・複雑化しリアル・エコノミーから解離して、短期的利益極大化に走るため、社会・環境リスクに十分配慮しておらず、世界の約 25 億人は適切な金融サービスを享受していない。¹⁶

② 銀行は貯蓄主体と借入れ主体を仲介する重要な機能を有するが、持続的発展に貢献することも、弱体化させることも可能という点で深遠な役割を果たす。

③ Values based banking は、持続可能経済の発展に向けて明確に位置付けられ、コミュニ

¹⁶ 現在の銀行を含む金融システムは、利己利益追求第一で、短期の利潤極大に走り、貪欲な経営者によって腐敗している。無論、この点は部分的には正しいが、金融システムがリアルエコノミーのニーズの支援という役割を十分評価していない。銀行は現状でイノベーターとはいえないが、重要なイノベーションは common good を増加させる。これらは、保険、モーゲジローン、マイクロファイナンス、年金、インボイス割引、通貨とコモディティ・リスクのヘッジの発達によってもたらされる。

ニティ・バンク、倫理・グリーン・社会志向の銀行・協同組織・クレジットユニオン、B コーポレーションや公的機関などによる多様なものがある。Values based banking は、組織形態によって決まるものではなく、その企業文化およびパフォーマンスによって特徴付けられる。

- ・経済、社会、環境志向であること（‘triple bottom line’）
- ・コミュニティとリアル・エコノミーに関心を持ち、新しいビジネスモデルを可能にすること
- ・顧客との長期的リレーションシップを重視し、その活動に直接関与すること
- ・長期的に、外部からの破壊に対して強靱（resilience）であること
- ・透明性かつ開かれた包括的なガバナンス

④ Values based banks は、メインストリームの銀行業で失われたものともいえる。すなわち、社会的責任と適切な利益のバランスである。Value based banking は、sustainability, transparency, diversity/fairness and inclusion の4つの価値を重視する。

[3.2] Values based banking とは（innovation beyond the mainstream）¹⁷

(1) 多様な銀行

銀行業は同質的と考えられがちだが、実際にはそうではなく、グローバル銀行、インベストメントバンク、リテール銀行、コミュニティ・バンク、ソーシャル・バンク、教会銀行、

¹⁷ メインストリーム金融を超えたイノベーションとあるが、これは短期的利潤極大行動を超えて、社会的価値に基づくあるいは地域活性化という価値創造を行なう意味で社会イノベーションである。メインストリーム金融というのは、2010年ドッド・フランク法（金融システムの安定化、Too Big To Fail・財政による救済の終焉、不公正な金融サービスからの消費者保護を目指す）の Title XII は、Improving Access to Mainstream Financial Institutions §1201-§1210（〔中低所得層の〕メインストリーム・主流〔高利業者等以外〕金融機関との取引の支援。財務長官に中低所得者・少数人種等のための支援プログラムの実施を授權）で、この中でメインストリーム金融機関が表現されている。このコンテキストからすれば、メインストリーム金融とは、ウォールストリートにおける大手金融機関とは区別される。狭義には、地域の銀行・クレジットユニオンを指す。この他、消費者に対する金融としては質屋、小切手換金業、ペイデイローン、プリペイドデビットカード業などもある（フリンジバンキング）。

このコンテキストでメインストリート金融という類似の表現がある。メインストリート金融とは、ウォールストリートにおける大手金融機関とは区別される地域の金融機関ないし中低所得層・中小企業向けの金融機関を意味する。内田聡教授は「地域を拠点に地域の資金を扱う、総資産額10億ドル未満の小規模な地域金融機関」をメインストリート金融機関といい、コミュニティバンク・貯蓄金融機関・クレジットユニオンなどが対象となるとしている（『アメリカ金融システムの再構築』2009年）。

アメリカのコミュニティバンクをカバーするアメリカ独立コミュニティバンク協会(ICBA、旧 IBAA)は、アメリカで有力な業界団体と言われ、そのホームページに拠れば全米約5,000行の99%がコミュニティ銀行で、75万人の雇用、資産5兆ドル・預金4兆ドル・貸出3.4兆ドルの規模であるという。また、コミュニティバンクは地域のメインストリートの必要不可欠な存在で、地域の資金をコミュニティに還元し、地域に雇用を創出すること、そのリレーションシップバンキングの哲学は、個々のローン（個々の顧客）毎に支援を行うことを徹底して、地域における再投資（融資）により小規模企業の成長を支援し、家計の主たる調達を賄い、金融の安全性を構築しているという。

このようなメインストリート金融は極めて地域金融にとって重要な存在であったが、2000年代の金融エンジニアリングの進展は地域密着を行うべきコミュニティバンク等の行動を歪め、短期利益追求型のウォールストリート型の大規模金融機関（マネーセンターバンク）に引き寄せられてしまう傾向があり、地域経済の疲弊をもたらしたのである。

グリーン銀行、開発銀行、公的銀行などのように多様である。さらに、フォーマル銀行に加えてシャドー銀行などのインフォーマル銀行もある。また、相互貯蓄銀行（MSB）、農業銀行（rural bank）、クレジットユニオン、貯蓄貸付ファンドは、相互扶助に立脚した金融機関である。また、western 的金融システムに準拠するものもあれば、イスラム法に拠るものもある。

これらの整理のほかに、social, ethical, green and community banking に注力する values based banks（VBB）があるが、これは特定のガバナンスや組織形態（株式組織か、相互組織か）に規定されるものではなく、環境の持続性に拘るものでもない。自由に価値を選択するが、すべてサステナブルであることが重視される。¹⁸

このように、VBB の定義は原則と文化で規定され、所有構造・法的形態とは無関係である。すべての協同組織が VBB であるわけでもなく、social, environmental and economic sustainability の遂行をミッションにしている銀行は VBB である。¹⁹

(2) VBB の担い手

VBB の担い手として、協同組織、コミュニティ・バンク、パブリック・バンク、B・コーポレーション、宗教系銀行、イスラム銀行などがあり、その他に新たなタイプの組織が誕生している。²⁰

① 協同組織

協同組織金融機関（Cooperatives）は世界的に一般的で、1 人 1 票の議決権原則は共通だが、経営層の人数や選出方法は区々である。Cooperatives は bank-client relationships は密接で、その顧客はメンバーで、その経営に関心を持ち、責任基準に基いて判断している。また、全体として cooperative economy に貢献している。

Cooperative banking は、多くの国々で major role を占めており、*Report for the Policy*

¹⁸ GABV 議長で、TriodosBank の CEO である Peter Blom は、VBB をリアル・エコノミーにおけるヒューマン・ニーズにフォーカスする金融イノベーションを実現する主体と整理した。GABV によれば、VBB に該当する銀行は 2,000、その資産規模は 6 億ドル・資本規模は 6,500 万ドルで、2020 年までに 100 万人規模の人々が利用可能になると推計している。

¹⁹ Cooperatives の例として、Affinity Credit Union, Assiniboine Credit Union, Vancity Credit Union, GLS Bank, Banca Etica, Merkur Cooperative Bank, Crédit Coopératif, La Nef, bankmecu, Self Help Credit Union, Ecology Building Society など。株式会社銀行の例として、Triodos Bank, BRAC Bank, Beneficial State Bank, Charity Bank など。Private banks の例として、Sunrise Banks, New Resource Bank, Visión Banco など。

²⁰ 以下のものも同じである。マイクロクレジット（農民や都市スラム住民などの貧困層に対して少額の資金を融資し経済的自立を図る手法、および融資を行う金融機関。バングラデシュのグラミン銀行や BRAC など、アジア・アフリカなどの貧しい途上国に普及している）、コミュニティ開発金融機関（CDFI。貧困地域の活性化、社会的不利益層の経済的自立を図るため、少額の資金を融資する金融機関。アメリカ、イギリスをはじめ欧米諸国に普及している）、ソーシャル・バンク（自然エネルギーや有機農業、障害者雇用など社会的目的の強い事業に融資する銀行。コミュニティ開発機関と異なり、一般市民からの預金を扱うことができる。イギリスのチャリティ銀行やオランダのトリオドス銀行、イタリアの倫理銀行、ドイツの GLS コミュニティ銀行などが知られている。INAISE というネットワークが存在し、年 1 回総会を行なっている）、などである。

*Network in June 2012*によれば、cooperative banks の顧客は約 1.8 億人（家計、中小企業、地方政府）、ヨーロッパでは 20%の市場シェアを有し、職員は 75 万人、メンバーは 5,000 万人、ヨーロッパの全中小企業の 3 分の 1 は cooperative bank と取引している。クレジットユニオンの中には銀行と肩を並べる規模のものもある（Vancity Credit Union, Canada とか、Self-Help Credit Union in North Carolina.など）。

cooperative banks は独立した機関であるが、公的介入で設立されたものもあり、他の機関との連携も多い。フランスでは、政府の関わりは広範であるし、フィンランドの cooperative banking sector は政府のトップダウンで設立されたし、ポルトガルの農業信用組合は政府の支援開始によって成長している。幾つかの国では、社会カトリック運動が cooperative banks を支援しているほか、労働組合もサポートしている。

多くのヨーロッパの cooperative banks は、ヘルマン・シュルツとフリードリッヒ・ライファイゼンの思想により設立された。ドイツからこの思想はヨーロッパ・北欧諸国に広がったが、イギリスのルーツは異なり、Building societies は協同組合に先立って設立され、労働者・中低所得層に普及していたリバイバリスト教会運動によって拡大した。イギリスの Credit union は、アメリカの CU（ドイツの cooperative banking を取り入れたカナダの CU を導入）を模したもので、過去 60 年の歴史しかない。²¹

ヨーロッパの規制当局は、協同組織の資本不足に懸念を持っており、これは未解決の課題

²¹ 経済学者の多くは、J.S.ミルに典型的なように、協同組織にシンパシーを抱いていた。特に、アルフレッド・マーシャルは、協同(Co-operation)・協同組合を評価した。「冷静な頭脳と温かい心 Cool heads but warm hearts」で有名なマーシャルは、部分均衡論の主導者で、ミクロ経済学の理論構築に貢献したが、他方、彼は協同組合会議の会長を務めていたし、その著書・論文でも協同・協同組合に度々言及している。協同組合会議の 1889 年イギリスの Ipswich における第 21 回年次大会での会長講演を “Co-operation” と題して行なったように、協同・協同組合に相当、共感を覚えていた。よく知られているのはマーシャルの初期の著作で、メアリー夫人との共著である『産業経済学』（1879 年）の第 3 編第 9 章は Co-operation と題された章で、そこでは「協同組合の目標と初期キリスト教会の『財の共有』との類似性やオーエンとマルクスにふれつつ、協同組合主義者の社会主義者との共感が語られている」のである。出版年の 1879 年はヨーロッパ大陸で協同組合運動が花開いた時期に当たっている。ちなみに、邦訳では Co-operation を「協同組合」としているが、むしろ「協同」とするほうが納得的であると思われる。その主著『経済学原理』（1890 年）にも協同・協同組合への言及が多く、例えば第 4 編第 7 章「富の発達」の中でも、国の貯蓄の増大・資本形成に寄与する点について、「いろいろな形態の協同組合、住宅建設組合・互助組合・労働組合・労働者貯蓄銀行などの協同組合運動の発達は、物的富の直接の蓄積にかぎってみても、一国の資源は賃金支払いに充当しても、旧派の経済学者たちが説くように、資源の空費となるとはいえないことを実証している」と書き、協同組合に肯定的である。さらに、第 4 編第 12 章「産業上の組織論企業経営」では、株式会社・公営企業の弊害を乗り越えるものとして、「協同組合は以上にみた 2 つの経営管理の方法のもつ弊害をさけようとするものである」と位置付けている。マーシャルが経済学研究に取り組む契機、その基本的スタンスは、“Cool heads but warm hearts.”で、貧困の原因の究明と貧困の解決にあり、経済騎士道が本意であった。1889 年の Ipswich 講演でもこの貧困問題の存在を指摘しており、「私たちの現在の体制のもつ大きな邪悪は、そしてそれを破棄することが、私が考えます協同組合の主要な目的であります」と述べて、貧困問題・格差問題を打破する上で、協同組合の役割が大きいことを強調した。協同組合について「時代の典型的な、もっとも代表的な産物」で、「協同組合は、高い志望と、平静で、精力的な行動を結合するもの」とその講演の冒頭で指摘し、その上で経済騎士道との関連を「協同組合という現代の騎士階級のもっとも忠実で、勇敢な騎士の多くの方が出席されると、(中略) 彼らに対しては、私は、イギリスの卸売協同組合の高貴なモットーである『働きそして待つ』ことを繰り返したいと思います」と述べて、経済騎士道が協同・協同組合によって担われることを指摘しているのである。Cool heads but warm hearts.の表れが経済騎士道であり、協同なのであろう。

である。イギリスでは BS が株式組織化している。メンバーの密接な関係性に信頼を置くシステムからホールセール市場（モーゲジ市場）に重きを置くようになって、BS はメルトダウンした。相互所有構造・ガバナンスは、銀行の文化と価値を下支えするものである。²²

²² 協同組合に関しては、協同組合原則があり、1995 年に ICA（国際協同組合同盟）は、新しい協同組合原則「協同組合のアイデンティティに関する ICA 声明」を出したが、これは現在の協同組合のあり方・ルールを決めたものである。その中には、協同組合の定義として、「協同組合は、共同的に所有され民主的に管理される事業体を通じて、共通の経済的・社会的・文化的なニーズと熱望を満たすために、自発的に結びついた人びとの自治的な結合体である」とした上で、前述のように、その「価値」として「協同組合は、自助、自己責任、民主主義、平等、公正、連帯という価値を基準とする。協同組合の組合員は、協同組合創設者たちの伝統に基づき、正直、公開、社会的責任、他者への配慮という倫理的価値を信条とする」と規定している（Cooperative values : Cooperatives are based on the values of self-help, self-responsibility, democracy, equality, equity, and solidarity. In the tradition of their founders, cooperative members believe in the ethical values of honesty, openness, social responsibility and caring for others.）。

(表 4) ヨーロッパの協同組織（ヨーロッパ協同組合銀行協会加盟行）

EACBの会員(2016年8月現在)

国名	組織名	国名	組織名
オーストリア	ライフアイゼンバンク フォルクスバンク	イタリア	BCC(信用協同組合銀行)
ブルガリア	Central Cooperative Bank	リトアニア	Lithuanian Central Credit Union *
ベルギー	CERA KBC-Ancora *	ルクセンブルク	Banque Raiffeisen
キプロス	Co-operative Central Bank	オランダ	ラボバンク
デンマーク	Sammenslutningen Danske Andelskasser *	ルーマニア	Central Cooperatist Bank Creditcoop
フィンランド	OPフィナンシャル・グループ	スロベニア	Deželna banka Slovenije d.d.
ドイツ	信用協同組合銀行	ポーランド	Krajow Zwiazek Bankow Spoldzielczynch (KZBS)
フランス	クレディ・アグリコル クレディ・ミュチュエル BPCE	ポルトガル	Federação Nacional das Caixas de Crédito Agrícola Mútuo, F.C.R.L.
ギリシャ	Association of Cooperative Banks of Greece	スペイン	Unión Nacional de Cooperativas de Crédito
ハンガリー	National Federation of Savings Co-operatives	スイス	Banco de Crédito Cooperativo (BCC)
カナダ	Mouvement des Caisses Desjardins *	イギリス	ライフアイゼン *
			Cooperative Bank
			The Building Societies Association *
		日本	農林中央金庫 *

* は準加盟行。

(表 5)

ヨーロッパ主要国における協同組合銀行のマーケットシェア(2014年末)

国	名前	預金 シェア	貸出金 シェア
ドイツ	協同組合銀行	20.9%	20.1%
フランス	クレディ・アグリコル	24.8%	21.0%
	クレディ・ミュチュエル	15.0%	17.0%
	BPCE	22.0%	21.0%
イタリア	庶民銀行	25.5%	25.9%
	BCC(信用協同組合銀行)	7.9%	7.3%
オランダ	ラボバンク	36.0%	N.A.
オーストリア	ライフアイゼンバンク	29.6%	28.4%
	フォルクスバンク	5.6%	5.3%
フィンランド	OP-ボヒョラ・グループ	34.0%	32.8%

資料 EACBのウェブサイトに掲載されたデータより抜粋

(表 6) 世界の銀行ランキング中の協同組合銀行

(単位 100万ドル)			
世界ランキング	銀行名	国	総資産額
10	クレディ・アグリコル・グループ	フランス	1,846,586
19	BPCEグループ	フランス	1,267,973
参考 27	農林中央金庫	日本	898,366
35	クレディ・ミュチュエル・グループ	フランス	804,140
41	ラボバンク・グループ	オランダ	728,666
55	DZ BANK	ドイツ	443,849
参考 71	信金中央金庫	日本	311,577
参考 77	農協金融グループ	韓国	289,843
100	Raiffeisen Switzerland	スイス	207,826
参考 110	Desjardins Group	カナダ	179,803
128	OP-ボヒョラ・グループ	フィンランド	135,978
135	Raiffeisen Bank International	オーストリア	124,377

注1. 太字はグループ全体の総資産、細字は全国銀行の連結決算ベースでの総資産

2. 銀行グループ内に保険会社を含む場合、保険会社分は含まれない

資料 The Banker Top 1000 World Bank (2016年7月)より作成

(表 7)

欧州の協同組合銀行の4つのタイプ

	タイプ	ケース	国	特徴
強 ↑ 集 権 化 度 ↓ 弱	①全国レベルで 集権化	ラボバンク	オランダ	二段階性。中央機関がローカル バンクを監督する権限を与えら れ、グループでの連結決算が義 務付けられている
		OPフィナンシャル	フィンランド	
	②地方レベルで 集権化	クレディ・アグリコル	フランス	地方銀行単位で業務を実施して いるが、その下に組合員が所属 する地区ごとの組織が存在
		クレディ・ミュチュエル	〃	
	③分権化して いるが法律に よって統合	協同組合銀行	ドイツ	ローカルバンクは、連合組織に加 盟する必要がある
		ライフアイゼンバンク	オーストリア	
	④分権化しており 自発的な ベースで統合	信用協同組合銀行 (BCC)	イタリア	ローカルバンクの連合組織への 加盟は任意
		Grupo Caja rurale	スペイン	

資料: Di Salvo (2003) 'The Governance of Mutual and Cooperative Bank Systems in Europe' に加筆

② コミュニティ・バンク

GABV 加盟の民間銀行は mission-driven な株主に支えられているケース(アメリカ)や、ラテンアメリカのマイクロファイナンスの例がある。VBB は長期的目的を強調しており、四半期収益は重視せず、株式公開は行なわない。

アメリカでは、community banks を資産規模 100 億ドル以下と定義し、安定した融資先であるリアル・エコノミーへの信用供与が主であるとされる。長期的リレーションシップと時間を重視し、business lending を行なう。危機時に business loans は資産の 30%に達したが(大銀行は 14%)、2012 年 6 月には 12%に低下した。2012 年 6 月にアメリカ全体の銀行資産の 17%であるが、小規模企業融資については 50%を超える。コミュニティ・バンクは相対的に安定した分野に融資することで大銀行よりも成功している。

③ Public Banks

パブリック・バンクは、多くの国で銀行システムの重要な地位を占める。ドイツでは 50% のシェアを占め、スイス、インドでも重要である。アメリカでは、唯一、Bank of North Dakota の例がある。

最近、Vermont では新しい Public Bank 設立の動きがあるが、民間銀行はその立法の阻止に動いているものの、Vermont 州内に融資する場合その額を州財務省のキャッシュ残高の 10%に限定するという新法制定は阻止できていない。

④ B Corporation

B コーポレーションは、米国ペンシルバニア州に本拠を置く非営利団体の B Lab が運営している認証制度で、環境・社会に配慮した事業活動を行ない、アカウンタビリティや透明性など B Lab の掲げる基準を満たした企業に対して与えられる民間認証である。「B」は「Benefit (ベネフィット: 利益)」を意味し、環境やコミュニティ、従業員といったステー

クホルダーに対する利益を指す。

B コーポレーションの目的は、“Redefine success in business. (ビジネスにおける成功を再定義すること)” である。世界全体が多く社会問題を抱えており、政府や NPO だけでは問題に対峙しきれなくなっている昨今において、社会の企業に対する期待は徐々に変わりつつある。従来のように株主利益の最大化だけを唯一の目的とするのではなく、企業は事業活動を通じて環境やコミュニティ、従業員といった他のステークホルダーに対する利益を生み出していくことが期待されているという背景の下で、B コーポレーションは、この企業の社会問題解決能力を信じ、株主だけではなくその他のステークホルダーに対しても等しく利益を生み出すことを企業の成功と定義することで、企業の社会的役割を変革していくという試みなのである。

B コーポレーションの認証団体である B Lab は、将来全ての企業が” Compete in the world” (世界の中で競争する) だけではなく、” Compete for the world” (世界のために競争する) ようになるというビジョンを持っている。B コーポレーションの認定は、このビジョンに共感し、事業を通じて社会に貢献したい企業 (community interest companies, community benefit societies, social enterprises, social businesses, new hybrid corporations (社会的目的に熱心で利益の一部をその目的に再投資する営利法人企業)) を応援するための仕組みだと言える。

2015 年にイギリスの Charity Bank が初めて B-corp に認定され、社会・環境の厳格な基準を満たしたことになる。B-Corp は、38 カ国数百の企業が認定されている。2015 年 5 月に Triodos Bank とオーストラリアの Community Sector Banking が認定された。²³

⑤ 宗教系

宗教系銀行も VBB の一翼を担う。イギリスの Reliance Bank は救世軍の設立である。Kingdom Bank はペンテコスタ派の教義に基づく 60 年の歴史を持つ。メソジスト派・バプティスト派も独自の金融会社を持っている。Faith-based investing は、投資のステewardshipを表すスクリーニング、株主擁護、コミュニティ投資を重視している。

ドイツには教会銀行の伝統があり、Catholic DKM (Darlehnskasse Munster)、パーダーボルンの Bank für Kirche und Caritas や ドルトムントの KD Bank などである。これらは、所有権分配・所有構造に特色があり、地域の教会や関係団体に属す cooperative banks の形態を採り、メンバーと顧客が同一である。上位 8 つの教会銀行で 450 億ドルの規模で、2003 年にはフランススコ派が Bank für Orden und Mission を設立し、Oekem の評価に基づく倫理基準にしたがって融資するとしている。教会銀行の多くは、投資について最低限

²³ B コーポレーション認定を受けていることで有名な企業としては、アウトドア・アパレル大手の Patagonia、アイスクリームの Ben & Jerry's、ハンドメイド商品の通販を手がける Etsy などが挙げられる。また、サステナビリティ分野の先進企業として知られるブラジルの化粧品メーカーの Natura Cosméticos や、日本でも有名な署名サービスの Change.org など認定 B コーポレーションである。B コーポレーションは大手企業ではなく中堅・中小企業やスタートアップ企業が取得している例が多いのが特徴的である。

の基準をサステナビリティに置いている。また教会やその関連団体は **Oikocredit** のようなノンバンク金融仲介機関の育成に熱心である。オランダ、**SIDI**、フランス、イギリスの **Shared Interest** は金融教育のネットワークを作っている。

⑥ イスラム銀行

イスラム銀行は急速に発展している。イスラムの人間に関する見方はダイナミックかつ複雑である。食欲などの動機は人間性の根幹で、かつより高い精神的ステージを志向する可能性もある。利益動機や社会的責任はイスラム教育で明示的に教育される。美德は利潤創出に劣後しない。イスラムと通常の経済学の主な相違は、利子の禁止である。利子は生産活動の報酬ではないからである。イスラム銀行業の肝は、貸し手は報酬を稼ぐためにビジネスのリスクを採ることであり、イスラム法・イスラム銀行は利潤獲得を禁じ、道徳・精神的成長を促すことを説く。

⑦ New type

過去 40 年間、VBB の新たなタイプが登場し、**social, ethical, green or alternative banking** として知られている。これらは、リアル・エコノミーのヒューマン・ニーズに応えるものであり、これまでの銀行が未開拓・無理解だった **green and social innovation sectors** の融資の主役である。**Triodos** や **GLS** はパイオニアで、ソーラー・風力エネルギーに融資してきたし、今や新しい住宅建設・小規模起業家に対するインキュベーターになっている。

概して、これらの VBB はメインストリームの金融機関ほど金融危機の影響を受けていない。VBB は長期的リレーションシップ融資を行ない、ホールセール市場と距離を置いているからである。VBB モデルは社会のサポート役としての責任を果たし、サステナブルであると評価されている。現在の低金利環境でも相応の金利を得ており、サステナブルなプロジェクトの再投資も可能になっている。

Journal of Business Ethics が開発した **Radical Affinity Index** によれば、114 のヨーロッパの銀行が倫理的イデオロギー・原則を 4 つの分野 (**information transparency, placement of assets, use of guarantees and participation**) で展開している。最も明確な違いは、情報の透明性と資産の配置である。規制当局からの要請を除くと、VBB はインターバンク・ホールセール市場には積極的でない。VBB は顧客の預金の範囲内で融資し、同じ価値感を持つ機関や、他の VBB にかなり投資している。VBB には相互保証制度や保証機関が存在する。

VBB の他の側面は **gift money** の役割にある。多くの金融機関は、財団ないし公益信託を持っているが、VBB は消費・投資資金の重要な役割として **gift money** を位置付け、銀行の業務の補完として申請者のニーズに応えている。

これらの VBB は 19 世紀から続く **mutual and cooperative movement** に繋がるもので、その現代版と考えてよく、伝統的宗教観というよりも、連帯（兄弟愛）の意識、相互扶助、社会的憐憫、人権、環境・社会正義価値に基づく新たな理想の可能性を示すものであり、Value based イノベーションとでもいうことができ、社会イノベーションの 1 つと呼んでよ

い。社会的価値の創造だからである。

Value based イノベーションは、金融システムにおいて、証券取引・ペイメントシステムでも生じている。Social stock exchanges (SSEs)は、ソーシャル・ビジネスだけの取引所である。SSEs の利用によって、投資家はソーシャル・ビジネスの株式を購入できる。現在、SSE は directories or match-making services に徹し、他は成熟した取引所になっている。今日、SSE はブラジル、カナダ、イギリス、シンガポール、南アフリカ、ケニアに存在するが、その構造・ルール・規制は市場型経済のそれを基にしており、Value based ではないので混乱状態にあるが、クラウドファンディングやインパクト投資が萌芽している。

ヨーロッパ、日本、南アメリカなどでは、地域のリアル・エコノミーに寄与する地域通貨が誕生しており、持続可能な環境の維持に貢献している（環境維持活動に従事すると、自治体がオーソライズする報酬として地域通貨が配賦される仕組み。ブラジルのスラム街でのプラスチック廃止運動の例）。

[3.3] VBB を核とするパラダイム

(1) 金融システムは誰のもの

金融システムは誰のものか？民間金融機関の所有・ガバナンスの問題は、金融システムそれ自体の所有について幅広い疑問を提起する。

「金融システムの所有について議論するのは何故か？この問いは余りに限定的である。金融システムのプロセスの影響・結果を予測する1つの機関・権威が存在するとはいえない」

幾つかの国では、主要銀行がペイメントシステムをコントロールし、新規参入を抑えている。ペイメントシステムはオペレーショナルなネットワークで、法律・ルール・基準で動いており、銀行システムの機能である。国家レベルのペイメントシステムは財・サービスの取引費用を削減し、市場の機能に不可欠である。

証券取引は民営化されてきたので、取引量は拡大し、高頻度取引を可能にする技術とイノベーションがそれを可能にしてきた。

(2) 新たなパラダイム：VBB からの教訓

持続可能な金融システム構築への挑戦は、リアル・エコノミーへの奉仕者で、共通の厚生・環境レジリエンスの持続的・世代横断的増大を可能にする。金融システム・銀行セクターの究極的目的は人々のニーズに奉仕することである。Values は、地理的・時間的に異なるものだが、ヒューマン・ウェルフェアは様々な文化を超えて第一義的なものである。

価値とは何か。価値とは、振舞い・行動を形作る信念と動機（モチベーション）のことである。これらの価値は外的動機・内的動機に関わるもので、長い間、金融システムを含む我々のヒューマン・システムは、功利主義や競争のような個人をサポートする外的価値に対する不均衡性（不釣り合い）に拠っている。しかしながら、現代世界は環境的制限を受ける相互連結の下にあり、relationship, openness and kindness という内的動機によりシステムをデ

ザインすることが求められる。価格と価値が等しいとか、市場が自己規制を実現するという原則を受け入れてきたが、金融・経済の危機はこれを神話化するけれども、金融システムに流動性供給を行なう銀行監督当局の行動は多くの教訓と非教訓をもたらしている。

もし短期的利潤極大仮説を拒否し、それに拠らない新しいパラダイムを求めるとすると、Values based finance がその方向性を示すものとなる。端的に言えば、意思決定を単なる価格 price ではない社会的価値 societal value に依拠するものとする、金融機関・金融手法を、経済的レジリエンス・社会的権限 social empowerment、リアル・エコノミーに対する環境再生を支援するものとするものである。²⁴

VBB を規定するものとしての4つの価値（Sustainability 持続可能性、Transparency 透明性、Diversity/Fairness 多様性・公正、Inclusion 包摂）があるが、これらの価値は、どれが良く、どれが悪いというものではなく、現実を見る上での異なる視点をもたすものである。VBB は、この点でロールモデルになりうる。

VBB の例としてヨーロッパの協同組織（協同組合銀行）を見ると、リーマン・ショックの直接的な影響は商業銀行や投資銀行ほど深刻ではなく、利益の減少も相対的に小さく、その損失・償却額も相対的に低かった（表8）。

（表 8）

欧州の協同組合銀行の税引後当期純利益（グループ帰属分）の推移

（単位 100万ユーロ、%）

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
クレディ・アグリコル・グループ(仏)	5,970	2,451	2,747	3,611	812	▲ 3,726	5,141	4,920	6,043
クレディ・ミュチュエル・グループ(仏)	2,730	440	1,831	2,916	2,113	2,150	2,651	2,955	3,020
BPCEグループ(仏)	N/A	▲ 1,847	537	3,640	2,685	2,147	2,669	2,907	3,242
ドイツ協同組合銀行ネットワーク(独)	2,825	132	4,541	5,980	4,376	6,707	6,664	6,950	7,589
ラボバンク・グループ(蘭)	2,393	2,599	2,099	2,682	2,549	1,963	1,976	1,762	2,149
OP・フィナンシャル・グループ(フィンランド)	738	221	338	440	436	470	661	599	845

資料 各銀行グループのアンニュアルレポート

（出所）重頭[2017]。

（3）金融における倫理

倫理や価値は、将来のサステナブルな金融システムのコア部分である金融システムはグローバルなシステムなシステムなので、いかなるフレームワークも広く受け入れられるものである必要がある。Boatright[2014]は、金融における倫理的価値を Welfare（幸福）、Duty（義務）、Rights（権利）、Justice（正義）、Honesty（誠実）、Dignity（尊厳）、の6つの原理

²⁴ GABV[2014] (*Real Economy-Real Returns: the Business Case for Sustainability Focused Banking*) では、リアル・エコノミー融資はより有利であること、多くの銀行が収益機会を逸していること、銀行業が現在のチャレンジを解決する上で本質的な地位にあること、チャレンジに取り組むことが銀行業の成長に決定的に重要なであることを示している。

Karl, M. の 2015 年論文“Are ethical and social banks less risky? Evidence from a new dataset”は、EU と OECD の銀行のデータセットから、通常の銀行と ethical and social banks を比較し、VBB が極めて安定した経営をしていること（Z スコアによる）などを指摘した。

で論じている。²⁵

これらの原則は、金融機関のビジネスモデル・行内企業文化にも当て嵌まるもので、social banks がそのロールモデルである。humanity and nature のニーズを損なうことなしに倫理的手法の銀行業が収益性の向上に繋がることは明らかになっている。

(4) イタリアの倫理銀行 Bank Etica

イタリアの倫理銀行 (Banca Etica) は、イタリアのパドヴァ市で開業し、1994 年から労働組合、協同組合、NPO などが設立運動と資金集めを行ない、法的要件の 125 億リラ (約 8 億円) に達し、1998 年に庶民銀行 (Banche Popolari) 認可を受け、1999 年に設立された。広く国民から貯金を集め、途上国支援や環境擁護、自然災害復旧などを貸付対象としている。この銀行は協同組合形態で運営され、利用者は、出資金 (1 口 51.64 ユーロ) を支払い、権利は、1 人 1 票で、出資額は、個人会員は 5 口、NPO は 10 口、法人は 30 口となっている。2004 年 2 月に、会員 22,220 名、預金額 2 億 2800 万ユーロであったが (イタリア 10 都市で営業)、2013 年 5 月 31 日では 3,7915 名の会員 (そのうち個人会員は 3,1915 名) で、8 億 3832 万ユーロ (約 1084 億円) の預金残高があり、現在までに 7,027 件のプロジェクトに対して合計で 7 億 7842 万ユーロ (約 1,007 億円) を貸し出している (17 支店)。スペインでは FIARE (スペイン語など) という別団体として活動しており、2012 年末現在で会員 3,202 名が約 3,351 万ユーロ (約 43 億 3300 万円) の預金を預けている。

バンカ・エティカの考え方は、

- ・金銭の用途の倫理性 (世のため) : 集められた金額は倫理的性質のイニシアティブの資金調達にのみ使用され、預金者は貯蓄を配分するセクターを選択することができる、
- ・利率の自己決定 : 顧客は、自分の預金に課される利率を最小額から最大額の間で選ぶことができる、
- ・関係のノミナリティ : 貯蓄者は常に識別され、無記名預金の形式はない、
- ・透明性 : 貯蓄者はその資金の使用を告知される、

といったもので、集めた貯蓄は特定の基準の枠組み内で融資される。

有益であっても、融資基準の倫理的見解と一致しない可能性がある分野では排除される (例 : 軍備の生産または販売に関与する企業の株式を含む投資資金、または企業の環境汚染など)。融資の選択に使用される手段の 1 つは倫理的スクリーニング (または倫理的選択) で、すなわち各融資の基礎となる資産に関する倫理的判断に基づき、銀行の顧客が選択可能なポートフォリオから特定の融資を含め、あるいは除外する慣行である。

貯蓄の利用分野を選択する可能性を顧客に直接提供する (例 : 社会教育、領土の保護など) ことも行なわれる。具体的には、

- ・社会的な共同事業 (障害を持つ人を社会や労働市場に参画させたり、生活の質を改善したりするための取り組み等)

²⁵ Boatright, J.R., Ethics in Finance, Third Edition. John Wiley & Sons, Inc., 2014.

- ・文化・市民社会に貢献している事業（伝統文化の保存、貧しい地域での雇用創出や住居の提供、社会的なツーリズムの振興等）
- ・国際的な共同事業（公正な貿易サポートや発展途上国の組織との協力を行う事など）
- 環境関連事業（代替的・再生可能なエネルギー資源の調査・実験、バイオロジカルな農業の発展、環境を配慮した交通手段等）

があり、対象は協同組合や NPO 等が中心で、営利企業へは融資を行っていない。²⁶

バンカ・エティカの預金者はこの4つの融資先カテゴリから自分の預金の融資先を選ぶことができる。また、預金者は金利を自分で選ぶ（金利ゼロ～金利上限の範囲内で設定可能）が、ゼロ～金利上限未満で金利を選ぶことは、経済的なリターンを放棄することを意味し、社会的な貢献事業へ参加していることとなる。

「公平で持続可能な社会づくりへの貢献」を理念に掲げ、法人については「社会や環境によりよい影響を与える事業」に限ってお金を貸すという独自の規定を設けている。社会福祉、再生可能エネルギー、共生につながる事業など対象は幅広い。約4300の法人の融資先には、社会活動を手がける非営利団体や協同組合が多く、これまで商業銀行に融資を断られてきたところも少なくない。バンカ・エティカの不良債権の割合は融資全体の0.89%（2017年末）で、4%程度のイタリア平均に比べて圧倒的に低い。経営者は「我々はほかの銀行が集めないデータも集め、会社の経営の本質をみようと努力する。収益性が低くても、社会的に何かを成し遂げようという目的のある団体や企業は地道な努力を重ねるものだ」という。

融資を通じて社会によりよい影響を及ぼすことを主眼に置く、この銀行の姿勢が問いかけるのは、まさに資本主義における銀行のあり方そのものといえる。「イタリアでは地域に根ざした協働組合的な銀行が多かったが、その性格を忘れてしまい、高い収益性を追い求めた結果が危機を招いた。問題は、銀行システムを変える方法を見つけられるかどうかだ」とは経営者の言。イタリアでは2016年、危機が生み出した分断を埋めるかのように、社会的な利益を重視する「倫理的な金融」を後押しする法律ができた。一方、日本を含む世界の大手金融機関も金融危機後、同じように経済的な利益を超え、「社会的インパクト投資」に乗り出し始めたが、まだ一部にとどまる。

(5) その他の例

倫理銀行のような事例は、欧州各地に存在している。オランダで発足して現在欧州5ヵ国（オランダ、ベルギー、スペイン、英国、ドイツ）で活動しているトリオドス銀行と、ドイツで発足して最近急激な成長を見せている GLS 銀行、そしてデンマークで生まれてスウェーデンで発展した JAK 銀行などである。

トリオドス銀行は 1971 年に持続可能な事業に対して寄付や融資を行う財団として立ち

²⁶ 過去の融資事例には、ホンジュラスのコーヒー生産協同組合とのフェアトレード、南イタリア・リアーチェの歴史的街並みの再生、ベネディクト派修道院による有機農場、地下経済への依存脱却のための有機農業、薬物中毒患者への支援、売春婦向けの健康サポート、アルバニアへの経済支援などがある。

上がり、1980年にオランダの銀行として認可された。1990年には環境ファンド事業を開始し、その後オランダ国外でも事業を開始し、2012年には45万4927件の口座において80億4500万ユーロ（約1兆0470億円）の資産を管理しており、2万4082件の融資案件に対して総額32億8500万ユーロ（約4,274億円）を融資している。

GLS銀行は当初はシュタイナー学校の設定のための資金獲得のために創設されたものであるが、その後農業や風力発電など各種事業への融資も始め、2012年末現在では約23億5400万ユーロ（約3,063億円）の預金総額を誇り、約14億1700万ユーロ（約1,844億円）を融資している。

デンマーク・スウェーデンのJAK銀行は、スウェーデン語の「土地(Jord)、労働(Arbete)、資本(Kapital)」からネーミングされ、JAK銀行の特徴的は、金利が存在しないという点である。会員になれば誰でもJAK銀行に預金することが可能であるが、金利はない代わりにポイントが入手できる。そして、預金者自身がお金を借りる必要に迫られた場合（特に住宅ローンや教育ローン）、今度はそのポイントに応じて、無利子で融資を受けることができる。

実際にはJAK銀行の運営には相応の経費がかかることから、JAK銀行からの融資には手数料の支払いが必要となる。ただし、この手数料はJAK銀行の経費額の範囲内に抑えられるので、最終的には預金者は、普通の銀行のサービスを利用する場合よりも金融的費用を抑えることができる。金利という考え方を否定して運営されている同銀行のモデルは最近各地で注目を浴びており、イタリアでもJAKイタリアが立ち上がっている。

このように、新たな試みを行なうVBBはその存在意義を高めている。現状でも、クレジットユニオン、協同組織金融機関、労働金庫などの金融機関が世界各地に存在するが、社会的経済自体が成熟期を迎え、成立時のような社会的使命の色合いが以前ほどではなくなっている嫌いもある。その一方で、従来とは異なる種類の事業（フェアトレードや社会的企業、有機農業、自然・再生エネルギーなど）が近年数多く生まれており、このような事業の立ち上げにおいて従来型の金融機関が必ずしも有効に機能していないという問題がある。このような問題を解決するための金融がVBBなのである。

これらのVBBの特色は、重頭[2010]によれば、以下の通りである。

- ① 預金者が預金金利の一部を寄付する仕組みがあること。預金者は、社会的に有用なプロジェクトに資金供給するために、VBB機関に預金を行なうが、自らが受取り可能な金利の一部、あるいは全部を放棄することによって、より一層の支援を可能にする。放棄された金利は貸出金利の引き下げ、あるいは特定の団体の活動を支援するための寄付にあてられている。
- ② 融資については、集められた預金を、社会的・環境的・文化的なプロジェクトあるいはそうしたプロジェクトを行なう組織に融資する。融資プロジェクトの対象となる分野は限定的である。
- ③ 融資先の選別があり、武器産業、環境破壊、人権侵害を行なっている企業・組織には融

資しない等、特定の産業や組織には融資しないという「ネガティブ・スクリーニング」に拠っている。この融資先の選別は、社会的責任投資（SRI）などでも行なわれている。さらに融資先の活動のポジティブなインパクトにも注目して選別を行ない、単に社会にとって何ら害を及ぼさないというだけでなく、好ましい影響を与えることも重視しているのである。

④ 融資している組織の情報を公開する等、透明性を重視していることがある。²⁷ 預金者は、公開情報を見ることにより、自らの預金がどのような組織への融資にあてられているのかを容易に把握することができる。

⑤ 利用者の集め方として、VBBはほとんど広告宣伝費をかけていないにもかかわらず、組合員や預金者を増やしている。各行とも融資先や寄付を受けている組織やそのネットワークを通じて利用者を増やしており、サードセクター組織との密接な関係のなかで成長している。²⁸

²⁷ トリオドス銀行では、融資の金額・期間は公開していないが、リストには融資先の活動内容が簡潔に示されている。バンカ・エティカでは融資の金額・期間まで示されている。

²⁸ 重頭[2010]pp.20~21。

4. VBB の課題

[4.1] VBB は小規模

GABV[2012]は、GSIFIs と VBB の比較を行なっているが、VBB の方が greener and fairer society に融資していること、そのビジネスモデルがより robust and resilient であることを示している（表 9）。²⁹

（表 9）GSIFIs と VBB

	Global Systematically Important Financial Institutions	Values Based Banks
Loans/total assets	40.7%	72.4%
Deposits/total assets	42.0%	72.5%
Equity/assets	5.3%	7.5%
Tier 1 Capital/Risk-weighted assets	10.0%	12.2%
Return on Equity	10.8%	9.7%

（出所）UNEP[2015]p.32.

しかし、VBB に問題がないわけではない。

① 存立可能性： too small to survive?

銀行破綻がリーマン・ショック以降多く発生している。アメリカでは 2008～2011 年に 353 件発生し、うち 85%は小規模コミュニティ・バンクであった。クレジットユニオンも例外ではない。イギリスでは 2002 年以降 50 行以上が破綻し、最近では毎月 1 行のペースで破綻がある。VBB もドイツの Oekobank、アメリカの Shore Bank（GABV の創設メンバー）が破綻している。³⁰

²⁹ GABV, *Strong and Straightforward: the Business Case for Sustainable Banking*, 2012.

³⁰ Shore Bank は、1973 年創設の Community Development Bank で、シカゴのインナーシティ（South Shore 地区）の地域再開発に取り組んだことで有名で、アメリカの CRA 法（Community Reinvestment Bank Act）の専門銀行として知られていた。アメリカの一般の金融機関は、荒廃するコミュニティに対してむしろ与信の忌避（レッドライニング：マイノリティ層の多く住むエリアを地図上で線引きし、そのエリアの居住者に対して貸出をしない等差別的な取り扱いをすること）という姿勢で臨んでいた。差別を受けたエリアの住民は建物等インフラを改修しようとしてもその資金を借入れできないため、むしろレッドライニングが都市の劣化を促進した面もあり、ラルフ・ネーダー弁護士などの草の根運動が批判の対象とした。その運動もあり、このような金融機関の問題行動への規制として設けられたのが、1977 年に制定された CRA 法であり、1989 年に強化がなされ、CRA 格付が導入された。1995 年にはレギュレーションの改正が行なわれ、CRA 格付は貸出・投資・サービスの 3 項目を対象に 5 段階で行なわれることとなり、さらにこの 3 項目の個別項目評価をもとに総合評価が 4 段階で行なわれる。CRA は条文の冒頭に「地域コミュニティの信用需要に継続的かつ積極的に応じていく義務」を明言し、対応状況の劣る（CRA 格付の悪い）金融機関に対しては預金保険の申請や店舗の設置や改廃、合併など業務に制限を与える。1999 年のグラム・リーチ・ブライリー法で金融サービス持株会社法による証券・保険業務参入時にも適用されるようになった。詳細は、村本[2005]第 8 章および【付論 2】を参照。

銀行破綻の原因は多用かつ複雑であるが、以下の共通要因がある。

資金調達問題、不良融資、資産・負債のミスマッチ、規制の問題（過剰な規制）、自己勘定売買（Proprietary trading）、ノンバンク活動、リスクマネージメント問題、不適切なインサイダー融資、不良従業員、ガバナンスやミッションの漂流などである。

Dunfermline Building Society は、スコットランド最大の BS だったが、過大なリスク資産保有により破綻に至った（IT ビジネスでの失敗、サブプライム証券の購入など）。この破綻処理はイギリスで初の規制当局による BS の買収、優良資産の売却により、Nationwide Building Society に転売するという規制上のテストケースであった。Shore Bank の破綻は、経済的、ガバナンス、政治的問題の複合によるもので、他の銀行と同様、予期しない深刻なリセッションに直面するに際し、過少資本だったことによる。Shore Bank が成長し、地域での役割が広く理解され、受け入れられるに従い、救済に政治的なサポートが必要であった（【付論 2】参照）。

銀行破綻はリスクシェアリングや市場の有効性を反映するので、評価できる面もあるとする論もあるが、国民の貯蓄に影響を与える点で悪影響を持つ。イギリスでの経験や BCCI（Bank of Credit and Commerce International）事件以後は、銀行破綻の負の側面が重視されるようになったのである。

②脆弱性: selling out?

いくつかの VBB は破綻せずにいるが、メインストリーム銀行と同質化しているものもある。市場型取引に傾注していたり、多国籍銀行のいくつかは同族経営で、宗教系（クエーカー、プロテスタント、ローマカトリックなど）だったりする。アパルトヘイト、フェアトレード、社会正義運動にルーツをもつものもある。インドの Catholic Syrian Bank はインド最古の銀行の一つで、ガンジー・スワディシ運動の始まる前から活動しているが、最近の経営層の変化により、real economy-based image となっている。同様な事例として、イタリアの Cassas di Risparmio of Italy やスペインの Cajas に見られる。イギリスの相互組織から株式組織に転換した building societies（住宅金融組合）の中には、株式化に伴って住宅ローンを縮小せずに、BS にとって本来の役割の劣化を防いでいるところもある。

③ 規制の問題

規制当局は株式組織の金融機関に当て嵌まる規制を行いがちで、消費者やコミュニティに持続的価値を提供するモデルを重視していない。単純な銀行業について過大な規制を行なうという差別が発生する。規制のコストは不釣り合いなほど小規模な銀行に課せられる。60 年以上、慈善団体や公共団体に有利な融資を行なっているドイツの Bank für Sozialwirtschaft に対し、その融資に 100% のリスクウェイトを課している。同様な措置は、Banca Etica や Charity Bank の低リスクウェイトでよい不動産融資について行なわれている。消費者選択の規制により、Credit Coopératif は、Agir サービスの導入を迫られた（預金者の欲する融資先（地球、社会、国際的連帯、社会的起業など）を選択するオプション）。La Nef は、1989 年以来、融資先オプションの他に、預金の受取利息の自己決定とともに、

他の顧客との繋がり・連帯の強化を行なっている。Charity Bank は、預金受取利息の上限を 2%としている。規制当局は Banking Ombudsman Service の新たな取組みを評価しているが、銀行を除外していることが多い。

④ 破壊的技術革新

インターネットは VBB にも大きな影響を及ぼしている。しかし、オンライン化により、直接的な人的繋がりや長期的顧客関係 long-term customer relationships に問題が生じる。This is the social in social banking. クラウドによる仲介が進んでも、この原則は変わらない。フランスの La Nef は、クラウドファンディのヴァーチャル VBB を展開している(‘Prêt chez moi’)。Community 21 Australia は、クラウド・プラットフォーム Abundance をイギリスの Ecology Building Society と展開し、住宅の屋根にソーラーパネルを導入するためのファイナンスを行なっている。UK の challenger bank の Metro Bank は、クラウドファンディングの Zopa と提携している。金融教育にもインターネットが使用されている。このような状況の下でも、the internet, openness, transparency, freedom and universality については将来的にも不変である。The End of Banking では、オンライン化が伝統的銀行の衰退を予測する一方、個人的価値、市民社会がヒューマン・ニーズや機会の実現に向け、より大きな役割を果たすとしている。VBB にとっては、メインストリーム銀行よりも適応が容易で、レガシーシステムを変革することになる。

[4.2] Where does my money go?

VBB は存続可能なモデルであるが、相対的に小規模で、多くニーズに対応できるかには疑念もあるが、現在の金融システムが既に世界レベルで陳腐化し、排除されていることからすれば、その疑念は当たらない。

① VBB の機能強化は、持続的金融システムの構築の上で決定的に重要であるが、小規模という課題もある。ドイツでは VBB の private banking sector でのシェアは 0.2%だが、Zeb によれば 1,600 万人のドイツ人が VBB に関心を持っており、GABV, FEBEA, INAISE や、Institute for Social Banking, Finance Innovation Lab、協同組織などに注目している。これらのネットワークは制度的キャパシティ、地域横断的資源移動、ベストプラクティスの共有、イノベーションの推進に費用節減的に貢献している。

1 つの潜在的な領域は、Standards の引き上げである。すなわち、VBB は知る人ぞ知る存在だが、広く知られてはいない。フェアトレードやオーガニック農法などは基準認定制度を確立しているが、同様な基準は銀行業には存在しない。Finansol は、フランスで 1995 年以降社会的責任を果たす貯蓄・投資のラベルで、このシールは信頼性のあるものとして独立機関がオーソライズしている。イギリスの Banking Standards Board も同様な機関である。GABV の pillars は、VBB と単に ‘green washing’ と言ってみたり、PR 戦略で地域貢献を言う銀行とは峻別するものである。

② マイケル・ポーターは、Banking on Shared Value の中で、「過去 10 年、銀行産業は悲

惨な状況にあった」とし、銀行業は「短期収益最適化ではなく、グローバル人口の小規模かつエリート層に傾注すべきで、不透明なフィービジネスやリスクなファイナンシャル・エンジニアリングに依存することに疑問がある」とした。銀行は新たな進路を採らなければならない。**consumer, social and environmental solutions** について金融イノベーションを行なって社会を豊かにし、民間資本に良好な投資機会を提供しなければならない。

新たな進路は、社会問題に関わるシェアード・バリューを創出するビジネスモデルである。シェアード・バリューは、ビジネス戦略のレンズであるが、PR 手段、CSR・サステナビリティプログラム、単発的の企業フィランソロピーなどとは一線を画すものであるべきで、銀行にとって社会的ソリューションを解決することによって長期的企業価値を実現するものである。その際、**Furthering, Fuelling, Financing** の3段階がある。

いずれにせよ、新パラダイムに取組み、シェアード・バリューを経営戦略の核に置く銀行は少数で、多くが折角の機会を逸し、CSR やフィランソロピーでお茶を濁しているに過ぎない。メインストリーム銀行は、**VBB** が行なっているベストプラクティスを採用すべきである（たとえば、カナダの Vancity が行なっているような **small social loans on affordable terms** など）。

5. 共通価値の創造

〔5.1〕「金融行政方針（2016 事務年度）」

金融行政では「共通価値の創造」を 2016 年から使用している。「2016 事務年度金融行政方針」（2016 年 10 月）がその最初の文書であるが、

「（3） 「共通価値の創造」を目指した金融機関のビジネスモデルの転換

世界的に長短金利の低下が進展し、また、テクノロジーの進化が金融業に大きな変革を迫るなど、金融を取り巻く環境は大きく変化している。その中で、横並びで単純な量的拡大競争に集中するような銀行のビジネスモデルは限界に近づいており、他の金融業でも従来型のビジネスが競争力を失う可能性が生じている。金融機関は、現在のビジネスモデルが環境変化の下で持続可能か検証することが必要である。

その際、金融機関が顧客本位の良質なサービスを提供し、企業の生産性向上・国民の資産形成を助け、結果として、金融機関自身も、安定した顧客基盤と収益を確保するという好循環（顧客との「共通価値の創造」）を目指すことが望まれる（具体的には、「Ⅳ．金融仲介機能の十分な発揮と健全な金融システムの確保等」）」（p.2）

とした。さらに、「Ⅳ．金融仲介機能の十分な発揮と健全な金融システムの確保等」（地域金融機関）の中で、

「もとより、金融機関のビジネスモデルに単一のベスト・プラクティスがあるわけではないが、一般的に顧客企業の事業の内容をよく理解し、企業価値向上につながるアドバイスとファイナンスを提供することで収益を確保している地域金融機関については、金利低下が進む中においても貸出金利回りの低下幅が緩やかで、顧客基盤や経営を比較的安定させることに成功している傾向が見られる。こうした例に見られるように、金融機関が顧客本位の良質なサービスを提供し、企業の生産性向上や国民の資産形成を助け、結果として、金融機関自身も安定した顧客基盤と収益を確保するという取組み（顧客との「共通価値の創造」の構築）は、持続可能なビジネスモデルの一つの有力な選択肢であるとともに、地域経済の活性化にもつながると考えられる。

以上のような問題意識の下、これまで当局としても、金融機関に対し、担保・保証に過度に依存することなく、取引先企業の事業の内容や成長可能性等を適切に評価（「事業性評価」）するよう促してきた。特に我が国の GDP の 7 割強を占めるサービス業については総じて生産性向上の余地が大きく、金融機関が事業性評価を通じて、企業に有益なアドバイスとファイナンスを行い、顧客の企業価値の向上を実現することは可能である。企業価値の向上は、経済の発展や従業員の賃金上昇による生活の安定に貢献するものであり、結果として金融機関自らの経営の持続性・安定性にも寄与すると考えられる。

このような顧客との「共通価値の創造」の重要性は多くの金融機関で既に認識されており、多くの金融機関が明らかにしている経営理念等にもこうした考え方は盛り込まれている。しかしながら、経営陣の意識や実際の現場の取組みの深度には、金融機関によってバラツキがあるのもまた事実である。」（pp.18～19）

と指摘した。

この「金融機関が顧客本位の良質なサービスを提供し、企業の生産性向上や国民の資産形成を助け、結果として、金融機関自身も安定した顧客基盤と収益を確保するという取組み（顧客との「共通価値の創造」構築）」というフレーズが、バンキングについて初めて使用された。金融機関が良質なサービスを顧客に提供することが、企業・国民（家計）の資産形成に寄与し、金融機関自らの収益確保にもなるという、近江商人の「売り手良し」「買い手良し」「世間良し」の「三方良し」の考え方と類似するものとされた。近江商人の三方良しは、売り手と買い手がともに満足し、また社会貢献もできるのがよい商売であるということで、近江商人の心得を示したものであるが、これはパラフレーズしたものが「共通価値の創造」なのである。

「利用者を中心とした新時代の金融サービス～金融行政のこれまでの実践と今後の方針～（2019 事務年度）」（2018 事務年度における金融行政の実績と 2019 事務年度における金融行政の方針を取りまとめたもの）には、「地域金融機関は、地域企業の真の経営課題を的確に把握し、その解決に資する方策の策定及び実行に必要なアドバイスや資金使途に応じた適切なファイナンスの提供、必要に応じた経営人材等の確保等の支援を組織的・継続的に実践する必要がある。このような金融仲介機能を十分に発揮することによって、地域企業の生産性向上を図り、ひいては地域経済の発展に貢献していくことが求められている。こうしたことが、金融機関自身にとっても継続的な経営基盤を確保する上で重要であると考えられる（「共通価値の創造」）」（p.77）という記載があり。「共通価値の創造」が地域金融機関にとって重要とされている。

共通価値の創造はもともとマイケル・ポーターによって提唱されたものである。

[5.2] “Creating Shared Value”

マイケル・ポーター教授らによって提唱された CSV（Creating Shared Value：共有価値の創造）は、営利企業が社会ニーズ（社会課題の解決）に対応することで経済的価値と社会的価値をともに創造しようとするアプローチである。すでに一部のグローバル企業では、CSV の実践こそが競争力の源泉であるとして取り組みが始まっている。日本ではまだその概念の理解が不十分であり、たとえば CSR（企業の社会的責任）と CSV とが混同されることもある。

CSV は「社会のニーズや問題に取り組むことで社会的価値を創造し、同時に、経済的価値が創造されるというアプローチである」と定義される。それは CSR でもなければ、フィランソピー（社会貢献活動）でも、持続可能性でもない。企業が経済的に成功するための新しい手法であり、資本主義と社会の関係の再構築を促す概念であると主張される。CSV とは営利企業がその本業を通じて社会的問題解決と経済的利益をともに追求し、かつ両者の間に相乗効果を生み出そうとする試みである。従来、経済効果と社会的価値の創出との間にはトレード・オフ（二律背反）が存在するとされてきたが、そうではなく、両者の両立、

ひいてはお互いがお互いを高め合う状況を目指すのが CSV である。すでに GE や Google、IBM、ネスレ、フィリップス、ダノンなど一部のグローバル企業では、社会性と企業業績に正の相関があるとして、CSV への取り組みを始めている。

*) Harvard Business Review 2011 年論文の概要は以下の通り。

資本主義システムは四面楚歌にある。近年、ビジネスは社会的、環境的、経済的問題の主たる原因として批判されている。企業は、コミュニティを犠牲にして繁栄していると考えられる。ビジネスへの信頼は新たな低迷に陥り、政府当局者は競争力を弱め、経済成長を低下させる政策を設定するようになった。ビジネスは悪循環に陥っている。問題の大部分は企業自体にあり、企業は価値創造に対する時代遅れの狭いアプローチにとらわれたままである。短期的な財務パフォーマンスの最適化に焦点を当て、彼らは市場における最大の満たされていないニーズと、長期的な成功への幅広い影響を見落としている。なぜ企業は顧客の幸福、ビジネスに不可欠な天然資源の枯渇を無視するのか、サプライヤーの実行可能性、およびそれらが生産および販売するコミュニティの経済的苦痛の問題も。

企業は、「共有価値」を創出するという目的を再定義すれば、ビジネスと社会を取り戻すことができる。つまり、その課題に取り組むことで社会に価値をもたらす方法で経済的価値を生み出す。共有価値アプローチは、企業の成功を社会の進歩と結び付ける。企業は、製品と市場を再考すること、バリューチェーンの生産性を再定義すること、会社の場所で支援産業クラスターを構築することの 3 つの異なる方法でこれを行うことができる。GE、ウォルマート、ネスレ、ジョンソン・エンド・ジョンソン、ユニリーバは、これらの分野ですでに重要な取り組みに着手している。たとえば、ネスレはコーヒーの調達プロセスを再設計し、生産性の低下、品質の低下、環境悪化のサイクルにとらわれた貧困地域の小規模農家と集中的に協力した。ネスレは農業慣行に関するアドバイスを提供し、生産者が植物ストック、肥料、農薬を確保するのを助けた。より良質の豆のプレミアムを直接支払い始めた。収穫量と品質の向上により、栽培者の収入が増加し、農場の環境への影響が縮小し、ネスレの信頼できる良質のコーヒーの供給が大幅に増加した。共通価値が創造されれば、資本主義と社会との関係を作り変える可能性がある。それはまた、満たされなければならない莫大な人間のニーズ、大規模な新しい市場、そして社会的赤字の内部コストに経営者の視点を向けるので、世界経済における革新と生産性の成長の次の波を駆動することができる。それらに対処することにより、競争上の優位性が得られる。しかし、共通価値についての我々の理解は、まだ始まったばかりで、それを達成するには、経営者が新しいスキルと知識を開発する必要があり、政府は共通価値を可能にする規制する方法を展開する必要がある。

このように CSV とは、社会的問題解決と経済的利益追求とのトレードオフを否定し、両者の両立・同時的追求と、かつ両者の間に相乗効果を生み出そうとする試みである。この

HBR 論文を踏まえて、FSG の Shared Value Initiative は Banking on Shared Values という論考を纏めている。

[5.3] FSG, Banking on Shared Value : How Banks Profit by Rethinking Their Purpose,(2015) .

この論考は、Valerie Bockstette (Managing Director, FSG)、Marc Pfitzer (Managing Director, FSG)、Dane Smith (Managing Director, FSG)、Neeraja Bhavaraju (Associate Director, FSG)、Cara Priestley (Senior Consultant, FSG)、Anjali Bhatt (Consultant, FSG) の各氏によるものである。

内容は、

An Evolving Market for Banks

The Shared Value Opportunity Space for Banks

A New Paradigm for Banks

The Path Forward

である。

この論考は、共通価値 (Shared value、以下「SV」とも表記) というレンズを用い、社会における銀行の新たな役割を明確化するものである。これにより、銀行経営者・パートナー・規制当局に対して、満たされていない社会・環境的ニーズに積極的に取り組む一方、金融的価値を創出する機会を掴まえる機会をもたらすことを示すことができる。この概念は、様々なタイプのバンキング、多様な規模の銀行、成熟経済・成長途上経済に関わるもので、その実現は状況に応じて多様であるけれども。

著者は、National Australia Bank, Itaú Unibanco, the Inter-American Development Bank の協力に謝意を表したい。加えて、この分析は金融排除問題、インパクト投資、持続的金融などにも示唆を与えるものである。

[5.4] ポーター教授の序文

銀行業は、過去 10 年、悲惨 disastrous な時期であった。不良債権処理は数兆ドル、罰則金は数十億ドル、刑事告発の怖れもあり、銀行業は新たなアプローチを必要としている。最早、世界の人口のうちの少数かつエリート層に利するような短期の収益極大モデルは通用しない。不透明なフィー構造ないしリスクな金融エンジニアリングによって得られる収益に依存すべきではない。もしそれが続いているならば、その影響は既に見えており、今後、複雑かつ制限的な規制が行われ、金融技術に長け、銀行と共に動くことで利を得てきた顧客の疑念は増加するだろう。

銀行は新たな方向性を求めなければならない (Banks must choose a new path.)。銀行は、顧客・コミュニティの長期的繁栄や維持可能な地域とグローバルな成長と表裏一体のビジネスでなければ、健全とはいえない。銀行は、社会にとって便益となる消費者・社会・環

境ソリューションに関するイノベーションの巨大な可能性に舵を切らなければならない。民間資本にとって良い投資機会を表すものだからである。こうすることこそ、銀行の正当性や競争性を維持する上での唯一の途である。100兆ドル超の資産をもつ銀行は、個々人の願望を実現し、イノベーションを育成し、全ての産業・コミュニティの成長を可能にする。リテール金融・商業金融・投資金融を通じて得られる共通価値の創造の潜在性は極めて大きい。この潜在性を可能にする銀行は、相互機会 **mutual opportunity** のレンズを通して、より早く成長し、社会におけるその役割を再構築する。この銀行にとっての相互機会は、長期的利益追求であり、また、進歩をもたらすユニークな金融的可能性を拡大する社会的な機会である。

重要なことは、共通価値はビジネス戦略のレンズを通じて検討されるべきものである。PR(public relations)の問題ではない。企業フィランソピー・CSR ないし持続可能性プログラムによる社会の周縁的関わりからも決別するものである。銀行にとっては、社会的ソリューションを実現し、ファイナンスすることによってビジネス価値を把握する機会でもある。しかしながら、このシフトは、新しいパラダイムを要求し、われわれが直面するグローバルな消費者・企業・コミュニティのチャレンジを目指す銀行に潜在的かつ固有なビジネスを飛躍的に拡大する。

この論考は、銀行にとってパラダイム・シフトを手助けするために執筆したものである。銀行が何をすべきで、銀行の日々の業務を通じていかに銀行が共通価値を埋め込むかを理解することについてである。

この論考は、“Creating Shared Value” (Harvard Business Review) に拠っている。この考え方は、多くの論者によって **financial inclusion, impact investing, and sustainable finance** として考察されてきた。ここで論じた概念・事例が広く論じられ、銀行プロセスイノベーション、ステークホルダーのコラボレーションが進むことを期待する。

[5.5] Executive Summary

金融危機を契機として、銀行と社会の関係は急速に悪化した (**combative**)。しかし、2つの点で曖昧になっている。銀行は多くの挑戦を解決する上で本質的に重要な役割を果たすこと、これらの挑戦が銀行の成長と成功にとってクリティカルであること、の2つである。たとえば、アフォーダブル・ハウジング、代替エネルギー、農業開発などの分野は、長い間公共セクターの領域であったが、民間資本はこれらの領域でのニーズの大きさを測る上で本質的であるという認識がある。同時に、これらのニーズは **profitable** かつ “**bankable**” な市場機会である。**social and environmental markets** のグローバルなビジネス機会の価値は、2050年までに年々3兆ドル規模になると推計される。SMEsの資金不足は2.1兆ドルと推計される。世界中の25億人の人々は銀行サービスを必要としている。銀行の大顧客(機関投資家・企業)の多くはこれらの新しい市場に合致する需要をもっている。

これらの市場は、銀行にとって共通価値の創造の機会を顕わすものである。利益を獲得し、社会・環境価値を創造することにより社会における存在を取り戻すものである。

銀行にとっての共通価値機会は3段階である。

- ・ **Furthering** 顧客の繁栄の増進：金融的に健康な個人・ビジネス顧客を改善し、金融的に排除される層に銀行サービスを拡大する。
- ・ **Fueling** 地域経済の成長促進：個人の取引を超えて将来を見越した金融に転じ、産業・コミュニティのプレーヤーによるエコシステム全体を強化する。
- ・ **Financing** グローバルな挑戦をする solutions をファイナンスする：社会・環境に益する顧客セグメントとともに行動し、インパクト投資を組織化・配置する。

しかし、銀行はこの価値から遠ざかっている。財とサービスの成長市場に関わる代わりに、銀行は CSR やピランソロピーに投資する。多くの銀行では、共通価値機会は無視され、利益をもたらさず、**sub-scale** に過ぎなかった。

しかしながら、僅かな主導的銀行のみが新しいパラダイムに取り組んでいるに過ぎない。これらの銀行は、危機・スキャンダル・罰金・公的不信から脱却し、経済と社会を前進させるためにこれらの銀行の真の目的を再発見している。これらの銀行はそのコアのビジネス戦略の中核として共通価値を実現し、競争・顧客需要・規制に直面する優位性を有している。

これを実現する銀行は3つの共通の挑戦を **overcome** している。

銀行は、社会的善とビジネスの成功の間の良く知られているトレードオフを無視している。すなわち、積極的に利益を追求し、コアビジネスと社会的ニーズとの間のリンクを見極め、意図的かつスマートビジネス戦略を推進することを行っているからである。ROI を刷新することによって低収益期待の罟を回避し、社会・環境的市場から利益を生む新しい生産物・サービスを生み出す能力と空間を見出すことによってである。

銀行は、市場を作り出すことによって（需要供給条件を積極的に強化・成長する）、長期の成長を実現する。新たな企業フィランソロピーを拡大し、NGOs を含む外部の協力者と密接にコラボするなどによってである。銀行業の主導的実践者の経験・識見を牽引することによって、この論考は銀行が共通価値を創造する機会を強調し、銀行がこれらの機会をいかに資本化するかを明確にしている。銀行のユニークな専門技術・ノウハウと資源を拡充し、21世紀における銀行の成功にとって本質的な新たな方向を柔軟にするものである。

[5.6] 銀行にとっての発展する市場とは

社会・環境に関する銀行の商品・サービスへの需要は急速に増加している。世界的・分野別に見てもこの市場は急拡大し、ビジネスソリューションと金融の需要をもたらしている。健康・教育・サステナブルな自然資源といった世界的なビジネス機会の年々の金額は、2050年までに3兆ドルに及ぶとされる。新興市場における SMEs の推計資金（金融）ギャップは2.1兆ドル、世界の250億人が **quality banking services** を受けていない。

銀行の最大の顧客はこの分野の金融商品や投資機会を探し求めている。医薬品から食料・

飲料・小売に至るセクターの企業顧客は、そのサプライチェーンないし新興市場の分配ネットワークに金融的ソリューションを用意する戦略的パートナーを求めている。再生エネルギー企業のような部門は急成長しており、非伝統的なセクターのダイナミクスを理解する銀行を探している。Wealth management clients はまたこの方向で動いている。様々なサーベイでは、約半分の投資家が金融的収益よりもこの分野の投資ポートフォリオを求めている。若い世代の3分の2という数字もある。この動きは銀行にとって重要である。これらは、material business potential だけでなく、銀行にとっても 金融危機をきっかけに社会における存在を確立する機会にもなる。

しかし、多くの銀行は Value を棚上げにしている。銀行のコア業務としてこの成長市場に取り組む代わりに、銀行はフィランソロピーに関わる社会・環境ニーズ、企業責任プログラムないし環境・社会・ガバナンス (ESG) スクリーニングに広く対応している。しかし、その努力は余りに小さく、周縁的なので、意味のあるビジネスないし社会的価値を実現できない。

銀行は Shared value を創造する—社会・環境を創造することによって利潤を獲得するという—という新しいアプローチが必要である。このアプローチは、銀行の新たな役割を、銀行の金融的能力をその資本、コア生産物・サービスに活用し、規模や社会的進歩を促進するイノベーションの歴史を踏まえ、同時に競争を強化させつつ、伝統的な企業フィランソロピーや CSR を超えることである。

【BOX】 Banking における Shared value の定義

会社（企業）が共通価値を創造するとは、会社が社会・環境的挑戦を目指して計測可能なビジネス収益を上げる場合をいう。“Creating Shared Value” (Harvard Business Review, Jan.-Feb. 2011 : M.Porter & Mark Kramer (FSG の共同創設者)) の公表以降、共通価値は多くの産業（ヘルスケア、テクノロジー、extractives、消費財など）を牽引してきた。共通価値は企業戦略や競争状況に組み込まれるが、それは生産物・市場を再考し、バリューチェーンの生産性を再定義し、実現可能なフレームワークを創造するという3点についてで、これらは須らく銀行に関わる。

- ・ 生産物・市場の再考：新市場への到達度を拡大し、銀行の顧客の金融的健康度を改善する新しい方法を見出し、社会・環境の進歩をサポートする新しい生産物・サービスを開発することによって、銀行は共通価値を創造する。
- ・ Value chain の生産性の再定義：銀行の内部オペレーション・プロセスの再構築は新しい金融商品、ビジネスモデル、社会的ニーズを効率的に満たすハードルレートに見合うデリバリーメカニズムを革新するものである。
- ・ 可能にする環境を創造する：積極的な成長市場と市場エコシステムでのキープレーヤーと組織を強化することは、銀行にとって本質的であり、Shared value の市場を小規模なものから、効率的にかつ本格的に遂行することである。

Shared value を本格的に実現するには、銀行に対して、この3つの領域を超えて行動することが求められる。

多くの銀行は共通価値の取扱いに関して萌芽的な状況にあるが、ノンバンクは既に大規模に対応している。Vodafone のような非金融会社が金融サービスに参入しており、そのMPESA モバイルバンキング・プラットフォームはアフリカで1700万人超の利用者があり、急速に拡大中である。Walmart, Facebook, Google はそのネットワークを通じた金融サービスを提供することを模索している。(社会的) インパクト投資も増加している(社会・環境へのベネフィットと金融収益の実現を両立させる投資)。responsAbility Investments AG and IGNIA がその例で、約250億ドル規模になっている。非営利マイクロファイナンス機関(MFIs)は商業銀行に転換して、競争相手になっている。たとえば、ケニアのEquity Bank は10年弱前に商業銀行に転換し、すでにケニアのリテール市場で50%のシェアを有する。

同時に、政策担当者も銀行は変化を求めている。US のCRA やインドのPriority Sector Lending といった規制は、銀行に拡大しつつある低所得顧客・地域のニーズに対応すべきことを求める。さらに、US やヨーロッパには消費者保護規制が大きい。この分野に戦略的な価値を見出す代わりに、銀行は広範囲に反応している規制要求事項に「チェックを入れる」努力は規制のゴールでもなく銀行のボトムラインでもない。

これらの新たな機会の約束を捉え、拡大する競争において最先端を維持し、増大する複雑な規制環境での自由度を維持しつつ、銀行は共通価値と向き合わなければならない。しかし、多くの銀行は共通価値の機会を認識し行動する上で一貫して失敗している。多くの銀行は、従来の生産物・プロセスを安全な場所として安住している。すなわち、個人取引、短期的収益を重視し、社会・環境目的に適う金融に尽力することとは程遠い状況にある。新しい市場・ビジネス機会に注力するには失敗しているし、社会に対する価値について守りの姿勢を崩していない。

あらゆる銀行は(ガーナの一地方のリテール銀行からNYのグローバル銀行に至るまで)、共通価値の創造に対する障壁となる3つの神話に直面する。

これらの本質的かつ深く定着したメンタルモデルは無視できないが、多くの銀行を抑制している。本論では、これらの神話の失敗を証明するグローバル銀行・地域銀行と銀行のパートナーである社会・環境機関の内情を明らかにし、銀行が共通価値を実現するために専門性と資源をいかに構築するかを示したい。

[5.7] 銀行の新たなパラダイム

Shared value は、銀行にとって戦略的な責務である。これは、銀行が社会に関わる改革の力となり、小規模なフィランソロピープログラムを超えることを可能にし、銀行のビジネスの規模と情熱に合致する貢献へのone-offの投資を可能にする。SVを発揮するには、銀行の通常業務からの劇的なシフトが必要とされる。

ヘルスケア産業の変革が興味深い類似性を示している。過去数 10 年間、医薬・医療会社グローバルヘルス問題に関わることに失敗してきた。これらの企業は毎年数十億ドルの寄付を行ってきたが、その生命救助商品を改善する **market-based solutions** を得ることに抵抗してきた。例えば、高額な R&D 投資を要する医薬・医療ビジネスはサービスが届かない世界で数十億の人々を無視してきたという現実がある。しかし、過去 10 年で、状況は変わった。新興市場は次の 10 年の医薬・医療産業の 75%を支える規模になり、NovoNordisk や Novartis はこれらの市場を収益機会と見るようになった。これらの企業は中国、インド、ナイジェリアで生産物・デリバリーチャンネルのイノベーションを優先的戦略としている。

銀行業ではこのような優先すべき事例は知られているにも関わらず、医薬・医療分野のようなシフトは生じていない。とはいえ、幾つかの銀行は共通価値をコアビジネスに積極的に取り入れている。利潤・営利目的を排除するのではなく、銀行のビジネス成長・社会目的の追求・目的に適う利潤追求のリンクを正しく理解している。これらの銀行は共通価値イノベーションの場所を確保し、新しいアプローチによるプロトタイプを開発し、ROI をもってイノベーションを測る物差しとしている。また、従来の枠を超えた部分を見据え、その投資の環境を作り出す市場を重視している。

[5.8] Pursuing profits in purpose 目的のある利潤追求

(1) 利潤と目的

利潤と目的との関係を理解することは、新しいビジネスの遂行と銀行の現在の顧客とのリレーションシップを進化することにより、生産物・市場を再構成することで銀行の能力を高めることによってことができる。しかし、銀行は “double bottom line” 投資についての現在の考え方を乗り越えなければならない。SV は単に社会的害悪を最小化することや、日々の銀行オペレーションの価値を押し付けることではない。あるいは one-off の投資やプロジェクトを行うことではない。

その代りに、leading shared value banks は2つのことを行っている。

ビジネス機会を創造する気候変動、食品安全、若年者の失業といった分野におけるグローバルなトレンドを認識していること。これらの新しい市場に有用な意図的、積極的かつビジネス本位の戦略を採っていること。

これらの努力の推進力は、コアビジネス、CSR ないし持続可能性グループ、ないし CEO に至るまでの銀行の幅広い部門・領域で始まっている

(2) Recognize shared value in the core business コアビジネスにおける SV の認識

巨大なグローバル銀行にとって、目的利潤を認識するコミットメントはビジネスの擁護者によって推進されている。マーケットシェアを獲得するための顧客・機会の需要拡大によって、これらのビジネスリーダーは、銀行が目指す社会的ニーズないしビジネス機会に結びつく制約により全体的な見解を示している。かれらは、存在するバリアをイノベートし、内

部努力・資源を活用している。

たとえば、2005年に Environmental Policy Framework の一部として、Goldman Sachs は再生エネルギーに 10 億ドル投資することをコミットメントした。次の 4 年間に、投資・銀行ビジネスで 130 億ドルの資本投下が様々な企業によって行われた。

2010 年に、新しい熱心なビジネスユニットがグローバルなクリーン・テック企業 (the Clean Tech and Renewables Group) に助言・ファイナンス・投資することを始めた。新たなグループが、クリーナーのグローバル・エネルギー需要という巨大な新興市場機会を認識することによって形成されたが、Goldman Sachs は 300 億ドル規模の投資を行った。この時期にこの分野の市場はボラタイルであったにも拘らず、長期的展望に立って、今後 10 年にクリーンエネルギー投資に対し 400 億ドルの目標が設定された。グループのビジネス取引は、Goldman Sachs Center for Environmental Markets の長期のイノベティブ投資によって補完されてきた。

このグループは学術機関、NGOs、研究企業、パイロットプロジェクト（開発国・途上国の低所得・複数家族住宅問題のような低浸透性 low penetration 分野における再生エネルギー分野）とも関りがある。

(3) Recognize shared value in strategic CSR efforts

SV の主体は、企業財団、CSR、持続可能なグループでも可能である。これらは、フィランソロピー資本の分配も可能で、コアバンクとともに SV のサポートもできる。たとえば、Citigroup のマイクロファイナンスは、CitiFoundation のマイクロファイナンス機関 (MFIs) への援助から始まった。この部門の拡大に応じて、Citigroup は MFIs の受益者がグローバルな顧客と同じニーズ（資本市場ソリューション、外貨ヘッジ、その他取引サービス）を持つと認識した。このような状況を理解した Citi は MFIs の受益者以上の存在（潜在的顧客）と判断した。社会的ニーズとコアバンキングのリンクを評価し、CitiMicrofinance が創設され、50 か国で 150 の商業顧客をもつビジネスユニットが誕生し、それには 22 か国で 42 の MFIs を展開し、3 億 8100 万ドル資金規模で、100 万超のマイクロクレジットの顧客を有する OPIC も含まれる。

(4) Articulate a bank-wide vision 銀行全体のビジョンを明確に

Goldman Sachs や Citi はそのポートフォリオの中で共通価値活動の特定分野に関わる一方、幾つかの銀行はビジネスを再活性化し、競争相手との差別化するための銀行全体としての共通価値アジェンダを示している。しばしば CEO 主導ではあるが、このアプローチは銀行全体としての共通価値イノベーションを促進する最も有効な手段である。広範な権能とリーダーシップ支援は、共通価値に必要な内部スペース、資源、コミットメントを創造する。銀行全体のビジョンの明確化は、しばしば、小規模な地域の銀行・クレジットユニオンにとって取り組みが容易である。例えば、GABV 加盟の 25 のうちの多くは、この目的に即した

ビジネスモデルを作っている。前述の、コミュニティの自立と経済的幸福の触媒として役立つことを目的とする Vancity や、自立・持続的な経済成長を促す投資を行う Clean Energy Development Bank も含まれる一方、巨大な national banks は野心的なビジョンを明確にしている。

2009 年に、オーストラリア国立銀行（National Australia Bank (NAB)）の CEO である Cameron Clyne は、同業他社との negative market dynamics や厳しい競争に曝されていた。この状況に対して、Clyne は顧客・コミュニティに fair value を提供する戦略に再投資した。最初に、NAB のリテール・バンキングの unfair なフィーを撤廃した。短期的には収入が 3 億ドル減少するというものだった。顧客の価値を銀行の価値と一致させるというキャンペーンは成功した。NAB はオーストラリアの成人人口 1800 万の 5% 超に当たる 100 万の新規顧客を獲得し、金融的ポジションを回復した。フィーの撤廃は銀行の文化的・業務的シフトの手始めだった。それぞれのビジネス・ユニットは社会・環境を扱う新たな機会に取り組む一方、銀行の長期的競争力を高めた。経営資源は共通価値分野に投入された。新しい環境ファイナンスを行なうことによって、これまでサービスの対象ではなかった先住民層でのマーケットシェアを高めることや、現在の顧客のデフォルトを減少させることまで行なった。

銀行の出自に関わらず、「利潤対目的」のトレードオフ・メンタリティから、目的から利潤を得る戦略的かつビジネス準拠のコミットメントへのシフトこそ、共通価値を創造する上で銀行にとって本質的なものである。

[5.9] The Path Forward 正しい方向性

バンキングは本質的に共通価値の創造にフォーカスすべきで、個人・組織・セクターが繁栄することで利益を獲得することに尽きる。しかし、金融危機の影響で四方八方から批判を受けてきた。銀行業は経済的には闘いが続いているが、銀行の目的に関して社会の増大する懸念はより厳しくより複雑な規制をもたらした。

銀行は CSR 構想や PR キャンペーンに対応してきた経緯があるが、世界は納得してこなかった。ファイナンスとバンキングは経済全体の中で少なくとも信頼されてきたセクターである。銀行が促進する巨大な社会的価値を認識する代わりに、パブリックダイアログ（公開討論）は銀行業の再構成や銀行をバイパスすることにフォーカスしている。

銀行業は岐路に立っている。

イノベーションを抑え込む国民の目や規制に恒久的に反応しつつ、銀行は短期利潤極大にフォーカスし続けることもできる。銀行はフィランソロピーや何の戦略とも結びつかない政府に義務付けられる投資を続けることもできる。

社会・環境ニーズに取り組む重要な機会を無視しても、ビジネス価値をそのままにしても、銀行はサイドラインに留まることもできる。

あるいは、銀行は新しい行動的な共通価値アプローチに踏み出すこともできる。社会・環

境ニーズに取り組む金融商品・サービスをデザインし、現行のビジネスを深化し、現状では **unbankable** と考えられる分野での新たなビジネスを展開することによって、銀行はその社会における役割を転換できる。現在の企業顧客を新興市場で成長することを手助けし、社会・環境目的に使う努力に時間とエネルギーをかけることに関心のある次世代の投資家・従業員を引き付けることで、銀行はゲームを主導できる。また、知識を深め、活動を刺激し、金融イノベーションと新しい市場の成長を引き起こすことで、信頼できるパートナーや規制当局とコラボできる。

多くの銀行は個人の共通価値構想を経験しているが、共通価値を銀行の戦略の中心に置くことは新たなパラダイム（パラダイムシフト）を要求する。銀行の将来は、目的に利潤を見出すことや、ROI の引き上げをイノベートし、市場を組成することによってこれらの機会を見出す。この転換は、今は不都合な考え方や慣行の転換を求めるが、努力の甲斐がある。この論考で取り上げた銀行は既に進歩を遂げ、いかに共通価値が社会・ビジネス収益をもたらすかを示している。

それ故、社会における銀行業を再定義する時が熟している。銀行は、強く、ヘルシーで持続可能な経済を造ることをその肝とすることになる。このようにすることの理由は強制ではない。銀行業は今日の最も喫緊の挑戦を解決する上で必須の存在で、この挑戦を進めることは銀行の将来ビジネスにとって **vital** である。

いずれにしても、共通価値の創造こそ、価値準拠のバンキング（VBB）そのものなのである。あるいは、共通価値に基づくバンキングは VBB と同義なのである。

6. 日本の協同組織と VBB

[6.1] 日本の協同組織

(1) 概観

日本の金融機関のうち、GABV に加盟しているのは、2018 年 7 月に加盟が認められた第一勧業信用組合のみである。ただし、GABV の掲げる理念に親和性の高い協同組織金融機関は数多く存在する。否、殆んどの協同組織は非営利・相互扶助なので、持続可能開発目標（SDGs）を旨とし、ESG 金融を担っているといえよう。

日本には数多くの協同組織金融機関が存在する。日本での協同組織は、1830 年代以降の二宮尊徳の五常講・報徳社、大原幽学の先祖株組合にまで遡ることができ、江戸期の頼母子講などの多くの講も（沖縄の模合も）その起源である。近代法制の中では、1824 年に構想された信用組合法案が最初のものであった。これは当時の内務大臣品川弥二郎と法制局の平田東助が地方自治確立の一環として、中産層以下の対応策として企図したものとされるが、成立には至らなかった。その後、1930 年の産業組合法が、現在の協同組織の嚆矢であり、金融部門には 4 つの系統が存在する。

（表 10）日本の業態別金融機関とその資金量・シェア

	預金(兆円)	同シェア	貸出(兆円)	同シェア	預貸率
都市銀行(5)	365	30.2%	195.1	32.1%	53.4%
信託銀行(4)	41	3.4%	33.4	5.5%	81.9%
その他銀行(2)	9	0.7%	7.2	1.2%	83.7%
地方銀行(64)	262	21.7%	199.7	32.8%	76.3%
第2地銀(41)	67	5.6%	52.0	8.5%	77.3%
信用金庫(261)	142	11.8%	70.5	11.6%	49.5%
信用組合(148)	21	1.7%	11.0	1.8%	53.7%
労働金庫(13)	20	1.7%	12.8	2.1%	64.0%
農協(646)	102	8.4%	20.4	3.4%	20.0%
ゆうちょ銀行(1)	180	14.9%	6.1	1.0%	3.4%
合計	1,209	100.0%	608.4	100.0%	
(参考)					
信金中央金庫	30.3		26.8		88.4%
全国信用組合連合会	6.8		3.7		54.4%
労働金庫連合会	7.4		1.8		24.3%
農林中央金庫	65.8		11.9		18.1%
中央機関合計	110.2		20.0		
協同組織合計	395.0	29.6%	134.8	21.50%	

（出所）『ニッキン』など。

一般に、協同組織金融機関は、その取引対象企業が地域銀行よりも小規模で、かつ営業地域も限定され、地域密着・地域貢献の深耕にこそその存在意義を持ち、地域銀行では可能な広域の営業活動はできず、信用金庫でいえば、たかだか信金相互の業務提携に拠らざるを得ず、地区ないし県毎の協会主導の協業や共同事業に依存することになる。このような協同は

協同組織金融機関の得意分野でもあり、非営利というコンセプトに見合うものでもある。しかし、金融システムとして考えるとき協同組織が信用金庫・信用組合・労働金庫・JAバンクなど4系統に分かれているのは、資金量だけで見ても3分の1の協同組織グループの存在意義からしてやや課題である。

4つの系統の協同組織金融機関は、それぞれ由来があり、固有の設置目的もあるので、理念的に調和しにくい側面もあるが、非営利・相互扶助性に共通項を求めるのであれば、営利目的の地域銀行では対応できない分野への資金供給も可能であろう。地域銀行の資金量は約330兆円であるが、協同組織部門の資金量は約440兆円であり、地域銀行を上回り、その貸手としての存在感は大きいものがある（表10）。

(2) 協同組織の特性

協同組織金融機関は、主務大臣の認可を受ける必要があり、事業免許の取得が必要となる。その結果として、銀行法等に抛る種々の規制を受けることになる一方、預金保険制度等のセーフティネットを受けることもできる。しかし、銀行免許による種々の規制は、モニタリング等についての事務負担等も生じ、場合によっては業務改善命令なども受ける可能性もある。預金保険料の負担も小さいものではない。このように規制に伴う諸コストのことを規制上の負担（regulatory taxes）というが、協同組織の場合には、機関数も多く、個々の機関にとっては負担感が大きい。

したがって、信用金庫について言えば、中央機関（信金中金など）が銀行免許を取っているため、個別の機関は銀行免許を取らない選択肢もありうる。具体的には、例えば、個別の信用金庫は信金中金の信金代理店になるという選択肢である。受け入れた預金は全て信金中金の預金とし、個々の信金は預金保険料等の負担をしない。

このような協同組織の事例は、オランダのラボバンク（Rabobank）などに見られる（フランスのCredit Agricoleグループは中央機関・地区毎の地域金庫(39)・単位組織の地区金庫(2,400)の3段階制で、地区金庫は非銀行（銀行免許は持たない）である。またオランダのRabobankは2段階制で、中央組織のみ銀行免許を持ち、単位組織のローカルラボバンク（地方農業協同組合銀行、2017年9月に103組合）は非銀行である。これらでは、中央組織と単位組織は相互保証で、単位組織間も相互保証であり、セーフティネットを構成している。中央組織のCredit AgricoleとRabobank Nederlandは株式会社化している）。無論、あらゆる信用金庫が銀行免許を取らないことを意味しておらず、従来通りの事業免許制のままの信金も在り得る。

このような体制の下では、中央機関の役割は重要になり、より明確な位置付けになる中小企業等に対する貸出は個々の信金が行い、事務処理等バック部門は統合化して、間接経費を削減し、規模の経済を実現できる。資金の統一的・効率的運用が可能で、かつ人事配置も可能な限り有効になる。店舗も各信金間の重複等を排除すれば効率化できる。過疎地の信金の経営は信金中金の経営に吸収され、経営危機は克服可能となる。

2009 年の金融審議会の協同組織金融機関の在り方 WG の中間論点整理報告は、「新たな形態の可能性」という項目で、「例えば、業務内容については必要最低限のものとする一方で、行為規制は軽減する等の枠組みも視野に入れた制度的な検討を行っていくことが考えられる。」という指摘があり、未実現であるが、このような形態も検討されるべきであり、信金中金との間で代理店契約をする場合には有効な手法の 1 つであろう。「中間論点整理報告」では「貧困や格差が大きな社会問題となる中、小規模の事業者や消費者のうち、比較的风险が高い層に対する使い勝手のよい金融サービスが手薄であるとの指摘がある。小規模の事業者・消費者の相互扶助を使命とする協同組織金融機関の原点に立ち返り、例えば、小規模の事業者や消費者の生活支援に特化し、協同組織性を発揮しうる新たな金融機関の設立・活用について検討することが望ましい。」と指摘している。

[6.2] 協同組織金融機関の役割

(1) 金融審議会協同組織 WG「中間論点整理報告」(2009 年)

地域金融における協同組織金融機関として役割が大きいのは信用金庫・信用組合である。無論、農協（JA バンク）や労働金庫の役割も大きいが、信金・信組に比べると中小企業向け金融という観点からはその重要性は低い。

協同組織金融機関について、直近の公式文書は、先の 2009 年 6 月 29 日の金融審議会金融分科会第二部会「協同組織金融機関のあり方に関するワーキング・グループ 中間論点整理報告書」であるので、そこから協同組織金融機関についての金融システムの位置付けを確認しよう。報告では、

「協同組織金融機関は、本来、相互扶助を理念とし、非営利という特性を有するものと位置づけられており、その基本的性格は、中小企業及び個人など、一般の金融機関から融資を受けにくい立場にある者が構成員となり、これらの者が必要とする資金の融通を受けられるようにすることを目的として設立されたという点にある。

このような協同組織金融機関の基本的性格や、その背景にある相互扶助という理念は、地域金融及び中小企業金融の専門金融機関としての協同組織金融機関に求められる役割を最大限発揮するために活かされる必要がある。このことは、金融・資本市場の発展が見られる今日においてもなお、また、地域経済の疲弊や格差の問題が指摘される今日であるからこそより一層、あてはまるものと考えられる。

協同組織金融機関の本来的な役割は、相互扶助という理念の下で、中小企業及び個人への金融仲介機能を専ら果たしていくことであり、この役割を十全に果たすべく、協同組織金融機関には、税制上の軽減措置が講じられている。協同組織金融機関は、この本来的な役割を果たし、地域経済・中小企業に対する円滑な資金提供を通じて地域の資本基盤整備や雇用の確保に積極的に貢献していくことが重要である。

として慢性ストレスのある日本経済においてその役割・機能発揮が重要であることを示した。ただし、その役割・機能発揮についても不十分性・限界があるのではないかという観点

から、

「一方、協同組織金融機関をめぐる状況の変化等を受け、協同組織金融機関が担うべき役割を十全に果たしていないのではないか、との問題意識が存在する。その根底には、不良債権問題、業務の問題、組織の問題、連合会の問題、目利き能力などの人材に関する問題等多岐に亘る問題が存在すると考えられる。

その際、留意が必要なのは、機能論と組織論の関係である。現在、協同組織金融機関が提供している専門金融機関及び地域金融機関としての機能については、組織形態の観点からみると、協同組織形態以外にも様々な組織形態があり得るところであり、必ずしも協同組織形態が唯一とりうる組織形態ではないと考えられる。一方、ガバナンスの観点からは、協同組織形態と他の組織形態、例えば株式会社形態は、それぞれに制度としては一長一短があり、協同組織形態については、その組織形態としての長所を一層発揮できるようガバナンスを高めていくための制度上・実務上の工夫を図っていくことが重要であると考えられる。」と指摘した。

2009 年報告では、協同組織に期待される機能として、①中小企業金融機能、②中小企業再生支援機能、③生活基盤支援機能（業績不振の中小企業経営者や多重債務者に対するきめ細かい対応、地域で生活支援活動を行っている団体に対する協力・支援）、④地域金融支援機能（商店街の活性化・ニュービジネスの育成等地域の再生への関与）、⑤コンサルティング機能（上の役割を担っていくための、情報提供・アドバイス等のコンサルティング機能の一層の強化）を指摘した。具体的には、協同組織性の強みであるきめの細かい金融サービスの提供がなされること、またいずれの機能を果たす上でも、業界団体及び連合会や経済団体その他外部との連携を一層積極的に図る必要がある。中央組織の側でも、協同組織金融機関によるこれらの機能の発揮を促進するための支援の枠組みや環境の整備を積極的に進めることが望まれる、とした。

このように、公的文書で協同組織金融機関の機能は、慢性ストレス下の経済においても十分存在意義のあることが確認された。別限すればVBBとしての役割と方向性を示している。

(2) 協同組織金融機関への期待

慢性ストレスの下で協同組織金融機関の役割について、全国信用金庫協会の 2018 年 5 月公表の「2025 年信用金庫ビジョン（追補版）～これからの 10 年を見据えた業界への新たな提言～」では、信金業界の近未来・中長期の課題への対応策を示している。

この報告では、近年の信用金庫業界のコア業務純益をみると、2006 年度をピークに 10 年連続で減少している。収益力の低下の主因は、貸出金利の低下に伴う利息収入の減少と、経費削減・預金利回り低下には限界がある中、預金貸出金利鞘の 2004 年度以降の縮小がある。慢性ストレスの下では、従来型ビジネスモデルのままでは、収益力の大幅な改善を見込むことは困難であると予想される。今後、信用金庫においては、顧客・地域の課題解決に向けた価値ある提案を通じて非価格競争力を強化し、利鞘の厚い貸出資産を増やすほか、役務収益

の増強に向けた取組みも併せて推進すること、さらに共同化等を通じて業務の効率化を図っていくことが重要となろうとし、業界としての共同化の推進・中央組織の強化・店舗の有効化・非金融面の支援（事業承継・個人向け高齢化商品など）・新事業領域の開拓などであるが、特別目新しいものではない。

[6.3] 信用金庫の場合

(1) 「3つのビジョン」

協同組織の起源を辿ると明治維新に行き着く。明治維新は、殖産興業政策を採り、その一環として民間銀行の設立を促し、1872年に国立銀行条例が制定され、1873年の第一国立銀行以降、153の国立銀行が設立された。国立銀行という呼称であるが、民間の銀行である。殖産興業政策は資本の集中をもたらし、農民や中小商工業者が貧窮に陥ったことから、経済的弱者に金融の円滑を図ることを目的に、1894年の信用組合法案を経て、1900年に産業組合法が制定され、同法による信用組合が誕生した。しかし、この信用組合は会員以外からの預金が認められないなど、都市部の中小商工業者にとっては制約が多く、不都合も多かった。そこで、1917年に産業組合法が一部改正され市街地信用組合が生まれた。1943年には単独法の市街地信用組合法が制定された。終戦後の経済民主化の中で、1949年には中小企業等協同組合法が制定されたが、同法は比較的着実に進展してきたそれまでの市街地信用組合への制約を再び強くするものであったことから、業界の内外から協同組織による中小企業者や勤労者のための金融機関の設立を望む声が高くなった。

その結果、1951年6月15日に信用金庫法が公布・施行され、会員外の預金を取り扱え、手形割引も可能な「信用金庫」が誕生した。この「信用金庫」の名称の由来については、当時、単独法として名称を検討する際、「信用銀行」や「庶民銀行」などいろいろな意見があったが、最終的には“「銀行」という名称は使わない”という結論に至った。一方、当時の政府系金融機関は、「庶民金庫」「恩給金庫」「復興金融金庫」という名称で非営利性の金融機関として機能していたことから、「金庫」という語を名称の中に盛り込もうということになったとされる（全国信用金庫協会ホームページ）。

信用金庫法第1条(目的)は、「この法律は、国民大衆のために金融の円滑を図り、その貯蓄の増強に資するため、協同組織による信用金庫の制度を確立し、金融業務の公共性にかんがみ、その監督の適正を期するとともに信用の維持と預金者等の保護に資することを目的とする。」と規定している。

信用金庫は、法令に規定されているとおり、「協同組織性（相互扶助性・非営利性）」、「中小企業専門性」、「地域性」という「3つの特性」を有している。すなわち、「協同組合形態の組織としての協同組織性」と「地域金融機関としての公共性」という2面性を持つ独自の金融機関として設立された。

信用金庫は、これらの特性を発揮しながら、「中小企業の健全な発展」、「豊かな国民生活の実現」、「地域社会繁栄への奉仕」という「3つのビジョン」を掲げ、業界を挙げて地域

の発展のために尽くしてきた。この「3つのビジョン」は、1968年10月9日開催の「信用金庫躍進全国大会」にて採択されたものである。

今日的視点からすると、この「3つのビジョン」は、ESG金融の観点、GABVの原則あるいはVBBの考え方に近いものないしそのものであると考えられる。

たとえば、「信用金庫業界の環境問題に関する行動計画」という文書では、

「1. 環境問題に関する認識

自然環境の維持および改善に努めることは、企業市民としての社会的責任であり、環境への負荷の軽減に努力することは資源を消費する企業としての責務であると認識している。信用金庫業界としては、引き続き、環境問題の重要性に対する認識を共有し、地球温暖化対策や循環型社会の構築（廃棄物対策）へ向けた取組みを行い、持続的発展が可能な地域社会の実現に向けて努力する。全信協としては、アンケート調査等を通じて、継続的に会員信用金庫の取組み状況に関する実態把握に努めるとともに、情報還元を行い、会員信用金庫の環境問題への取組みを積極的に支援する。

2. 具体的な行動計画

（略）

（4）社会貢献活動

地域社会における環境保全に対応する社会貢献活動に一層取り組むとともに、そのための組織的な支援体制の整備をさらに進める。

（5）お客様の環境意識の高まりに対応した業務展開

環境面に着目した金融商品の開発・提供等、お客様の環境意識の高まりに対応した業務展開に努める。」

として、環境対応を強調している。

さらに、2010年11月の「信用金庫の環境問題への取組みに関する指針」では、

「＜信用金庫が果たすべき役割＞

信用金庫は、環境問題に関する取組みをより積極化し、次の3つの役割を発揮していく。

1. 事業活動における環境負荷の低減をめざす

信用金庫は、業界申合わせ事項である電力使用量の管理・削減のほか、ガス、ガソリンなどのエネルギー使用の管理・抑制、ゴミの減量やコピー用紙使用量の管理・抑制など、事業活動における環境負荷の低減をめざし、企業市民としての責務を果たすことに努める。

2. 本業（金融）を通じて環境問題に取り組む

信用金庫は、環境問題への対応を重要な経営課題のひとつに位置付け、環境配慮型金融商品や環境格付等に基づいた融資の取扱いなど、成長分野である環境関連事業に対するファイナンス機能を発揮し、本業（金融）を通じた取組みに努める。

3. 環境保全活動等を通じて地域社会貢献に努める

信用金庫は、海岸、河川等の清掃活動や森林保護活動など、地域の環境保全活動、資源保全活動への積極的参画を通じて、地域社会の一員として地域社会貢献に努める。

＜役割を果たすための方策＞

信用金庫は、上記の環境問題に対する役割を発揮していくために、以下の方策に努める。

1. 環境に配慮した経営

(1) 経営方針（取組方針）の策定

(2) 経営管理態勢の構築

2. 環境負荷低減活動

(1) 推進態勢の整備

信用金庫は、エネルギー使用量の削減等環境負荷低減活動を効果的に推進するために、組織が一体となった推進態勢を整備する。

(2) 法令等への対応

3. 環境金融の実施

信用金庫は、環境関連産業が地域における成長分野であることを強く認識し、こうした事業に対するファイナンス機能を発揮していく。具体的には、中小企業への環境配慮機器の導入、個人住宅への太陽光パネルの設置など、環境関連ニーズに対する円滑な資金供給を行う仕組みの構築を図る。

4. 役職員の理解促進とコンサルティング機能の発揮

(1) 役職員の理解促進

信用金庫は、役職員に対して、環境問題に関する勉強会の実施、外部研修の受講、資格の取得などを通じて、役職員の共通認識の醸成、意識の高揚を図る。

(2) コンサルティング機能の発揮

信用金庫は、お客様を対象としたセミナーや環境配慮型金融商品の取扱いなどを通じて、環境配慮行動を働きかけるなど、お客様の環境問題への取組みに関するコンサルティング機能を発揮する。

5. 地域の取組みへの参画

信用金庫は、地域における海岸・河川等の清掃活動、森林等地域資源の保全活動による地域貢献活動等に取り組むほか、地域の様々な主体と連携して環境問題に貢献する。

6. 環境活動に関する情報開示等

信用金庫は、環境問題に対する取組みについて、ディスクロージャー誌、ホームページ等を通じて、会員をはじめ、地域社会に情報開示する。」としている。

このように、環境問題に関しては、環境対応金融・環境配慮型ファイナンス、環境格付などへの取組み、環境重視の業務体制などに取り組んでいる。少なくとも ESG の「E」は十分に対応されている。全国信用金庫協会のホームページ⁷にはその取組み例が数多く紹介されている。

信用金庫が、コミュニティ開発金融に取り組んでいることは、内閣府まち・ひと・しごと創生本部公表の「地方創生への取組状況に係るモニタリング調査結果～地方創生に向けた金融機関等の「特徴的な取組事例」～」が、2015年12月以降数次にわたり公表されているが、その中に多くの地域開発・地域活性化事例がある（これらは金融機関等からの自己申告の例から選ばれており、同一機関の重複例も多い）。また、日本財団の「わがまち基金」を活用した地域開発・活性化の事例も多くある。このように、信用金庫の地域対応金融は、アメリカのコミュニティ開発銀行のそれに近い。強いといえば、アメリカのコミュニティ開発は中低所得層への対応、スラム対応などにも強調のある点が、彼我の相違であろう。

(図2)「わがまち基金」活用例 (信金中金資料)



(表 11) 内閣府まち・ひと・しごと創生本部

地方創生に資する金融機関等の「特徴的な取組事例」					
	2015年	2016年	2017年	2018年	2015～18年
公表時期	2015.12	2017.1 2018.2	2018.3	2019.3	
事例数	25	35	37	33	130
信用金庫	6	14	24	21	65
信用組合	1	2	8	4	15
地方銀行	22	22	18	16	78
都銀等・その他	6	13	9	10	38
(出所)まち・ひと・しごと創生本部事務局「地方創生への取組状況に係るモニタリング調査結果～地方創生に資する金融機関等の『特徴的な取組事例』～」各年版から作成					

信用金庫長期ビジョン検討会の提言に基づいたもので、各々の信用金庫が地道に、また永きに亘って社会・地域にさまざまな形で貢献していることを顕彰することによって、業界として横展開し、広く社会に認知してもらうことを企図したものである。非営利・相互扶助という信用金庫のアイデンティティが発揮され、地域と伴走している様子が伝わってくる事例が多い。

信用金庫にとって、社会貢献賞は、社会貢献・地域貢献の見直し・自らの気付きとなり、大きな励みになっている。全国信用金庫協会は 1980 年代末から長期ビジョン研究会を随時設置し、10 年後・20 年後の業界のあるべき姿を示す努力をしてきたが、その最初の報告で示された数個の提言の 1 つが社会貢献賞の創設であった。営利機関の金融機関とは一線を画した協同組織のアイデンティティを確認できる諸活動を業界として顕彰しようという位置付けであった。金庫経営に直結しなくても、非営利・相互扶助を体現する活動が信用金庫には数多くある。陽は当たらなくとも、地道に地域社会に貢献している姿に光を当てたいというのが、コンセプトであった。

これまでの 20 回余の顕彰事例を見ると、様々な事例があるが、259 の信用金庫には、まだまだ隠れた社会貢献活動があると思われる。毎年、500 件以上の応募があり、延べでは 1 万件以上の対象があったことになる。

各々の事例の紹介は避けるが、これらは ESG 金融、Values based banking そのものといえよう。信用金庫は狭義の社会貢献のみを行なっている訳ではないので、全体として VBB であるかを議論するかはフルートフルではない。ただ、信用金庫の融資・その他の業務の相当部分が、VBB であると認識してよいであろう。問題は、VBB が個々の信用金庫の企業文化として根付いているか否かなのである。

(表 12) 信金社会貢献賞応募状況

活動分野	応募件数		
	2018年	2017年	2016年
地域社会活動	365(64.2%)	366	369
スポーツ	48(8.5%)	41	47
社会福祉	29(5.1%)	27	29
芸術・文化	22(3.9%)	23	25
教育	42(7.4%)	45	49
環境	41(7.2%)	44	47
健康・医学	3(0.5%)	5	6
国際交流	0(0%)	0	0
史跡・伝統文化保存	7(1.2%)	6	4
災害救援	11(1.9%)	13	17
学術	0(0%)	0	0
合計	568	570	593
	()は合計に対する割合		

(3) 信用金庫のビジョンと VBB

先の全国信用金庫協会「2025 年信用金庫ビジョン（追補版）～これからの 10 年を見据えた業界への新たな提言～」(2018 年 5 月)では、「環境の激変により、特に前報告書の策定以降、信用金庫の収益力は大きく低下している。そのため、「3 つの特性」を発揮して「3 つのビジョン」の実現を目指していくことよりも、短期的な利益を優先せざるを得ない状況にまで追い込まれつつある。このような状況が長期間継続すれば、信用金庫と株式会社の銀行との同質化の進行による協同組織金融機関の存在意義の希薄化という事態にまで陥りかねない。」と指摘した。

信用金庫であっても、金融機関として決算する以上、赤字を連続させ、自己資本を毀損させて、債務超過になることは、企業体としては失格である。金融機関としての健全性と地域貢献・社会貢献の両立・バランスは永遠の課題でもある。しかし、信用金庫が非営利法人として営利法人の銀行と差別化されるのは、中小企業者・個人といった情報劣位者に対する金融サービス提供と地域貢献・社会貢献があるからである。この中小企業者・個人といった情報劣位者に対する金融サービス提供と地域貢献・社会貢献こそ、VBB と考えてよく、企業文化として昇華されているかが重要な点であろう。

前述のように、信用金庫には、「協同組織性（相互扶助性・非営利性）」、「中小企業専門性」、「地域性」という「3 つの特性」が有り、組織体としては、「協同組合形態の組織としての協同組織性」と「地域金融機関としての公共性」という 2 面性を持ち、その上でこれらの特性を発揮しながら、「中小企業の健全な発展」、「豊かな国民生活の実現」、「地域社会繁栄への奉仕」という「3 つのビジョン」を遂行する金融機関である。業界は「運命共同体」とか「使命共同体」という言葉でミッションを表すこともあるが、まさに、ここには利益追求という行動はなく、むしろ 3 つのビジョンに該当する価値の実現が信用金庫の目的関数であ

ると言えよう。その意味で VBB に該当するものと言えよう。

[6.4] 協同組織の方向性

協同組織金融機関は、その取引対象企業が地域銀行よりも小規模で、かつ営業地域も限定され、地域密着・地域貢献の深耕にこそその存在意義を持ち、地域銀行では可能な広域の営業活動はできず、たかだか信金相互の業務提携に拠らざるを得ず、地区ないし県毎の協会主導の協業や共同事業に依存することになる。このような協同は協同組織金融機関の得意分野でもあり、非営利というコンセプトに見合うものでもある。しかし、金融システムとして考えるとき協同組織が信用金庫・信用組合・労働金庫・JA バンクなど 4 系統に分かれているのは、資金量だけで見ても 3 分の 1 の協同組織グループの存在意義からしてやや課題である。

4 つの系統の協同組織金融機関は、それぞれ由来があり、固有の設置目的もあるので、理念的に調和しにくい側面もあるが、非営利・相互扶助性に共通項を求めるのであれば、営利目的の地域銀行では対応できない分野への資金供給も可能であろう。地域銀行の資金量は約 330 兆円であるが、協同組織部門の資金量は約 440 兆円であり、地域銀行を上回り、その貸手としての存在感は大きいものがある（表 10）。

協同組織金融機関は、主務大臣の認可を受ける必要があり、事業免許の取得が必要となる。その結果として、銀行法等に拠る種々の規制を受けることになる一方、預金保険制度等のセーフティネットを受けることもできる。しかし、銀行免許による種々の規制は、モニタリング等についての事務負担等も生じ、場合によっては業務改善命令なども受ける可能性もある。預金保険料の負担も小さいものではない。このように規制に伴う諸コストのことを規制上の負担（regulatory taxes）というが、協同組織の場合には、機関数も多く、個々の機関にとっては負担感が大きい。したがって、中央機関（信金中金など）が銀行免許を取っているので、個別の機関は銀行免許を取らない選択肢もありうる。具体的には、例えば、個別の信用金庫は信金中金の信金代理店になるという選択肢である。受け入れた預金は全て信金中金の預金とし、個々の信金は預金保険料等の負担をしない。

このような協同組織の事例は、オランダのラボバンク（Rabobank）などに見られる（フランスの Credit Agricole グループは中央機関・地区毎の地域金庫(39)・単位組織の地区金庫(2,400)の 3 段階制で、地区金庫は非銀行（銀行免許は持たない）である。またオランダの Rabobank は 2 段階制で、中央組織のみ銀行免許を持ち、単位組織のローカルラボバンク（地方農業協同組合銀行、2017 年 9 月に 103 組合）は非銀行である。これらでは、中央組織と単位組織は相互保証で、単位組織間も相互保証であり、セーフティネットを構成している。中央組織の Credit Agricole と Rabobank Nederland は株式会社化している）。無論、あらゆる信用金庫が銀行免許を取らないことを意味しておらず、従来通りの事業免許制のままの信金も在り得る。このような体制の下では、中央機関の役割は重要になり、より明確な位置付けになる中小企業等に対する貸出は個々の信金が行い、事務処理等バック部門は

統合化して、間接経費を削減し、規模の経済を実現できる。資金の統合的・効率的運用が可能で、かつ人事配置も可能な限り有効になる。店舗も各信金間の重複等を排除すれば効率化できる。過疎地の信金の経営は信金中金の経営に吸収され、経営危機は克服可能となる。

さらに、金融審議会の協同組織金融機関の在り方 WG の中間論点整理報告には、「新たな形態の可能性」という項目で、「例えば、業務内容については必要最低限のものとする一方で、行為規制は軽減する等の枠組みも視野に入れた制度的な検討を行っていくことが考えられる。」という指摘があり、未実現であるが、このような形態も検討されるべきであり、信金中金との間で代理店契約をする場合には有効な手法の 1 つであろう。「中間論点整理報告」では「貧困や格差が大きな社会問題となる中、小規模の事業者や消費者のうち、比較的风险が高い層に対する使い勝手のよい金融サービスが手薄であるとの指摘がある。小規模の事業者・消費者の相互扶助を使命とする協同組織金融機関の原点に立ち返り、例えば、小規模の事業者や消費者の生活支援に特化し、協同組織性を発揮する新たな金融機関の設立・活用について検討することが望ましい。」と指摘している。

7. リレーションシップバンキングの高度化

[7.1] Lazy Bank vs Diligent Bank

(1) Lazy Bank 仮説

金融機関は融資を行なう際、情報生産を行ない、自らの責任 *own risk* において実行するのが通常でこれをプロパー融資という。したがって、プロパー融資のみであれば、情報生産理論で説明可能な世界である。ところが、信用保証・担保を明示的導入すると、情報生産理論の修正が必要になる。一般に、担保保証の役割について、ポジティブに受け止める議論が金融理論的には多い。貸手である金融機関は債権保全のコストが低くなるので、低い金利など借手に有利な条件での信用供与が可能になるほか、信用条件の厳しい借手への融資も可能にするので、社会的に見て効率性が高まるという説である。

しかし、担保を重視する融資手法の弊害を指摘する論もある。その典型が、レイジーバンク仮説 (*lazy bank hypothesis*) である。Manove, Padilla and Pagano [2001] は、担保の役割に着目し、その関連で銀行の審査機能 (スクリーニング機能) を分析した。それは、担保によって貸出債権が部分的でも保全されると、貸手の審査 (スクリーニング) ・モニタリングのインセンティブは低下し、情報生産が劣化する可能性を理論的に指摘したものである (*lazy bank* 仮説)。

lazy bank 仮説の下では、銀行は債権を 100%回収できるように担保を要求する。その際、担保があるので銀行は事前審査を行なわない。その結果、貸出先企業の倒産確率は高くなる傾向があり、過度に担保を要求する銀行は不良債権比率が高いが、担保・保証によって保全される比率も高いので、経営的な問題は生じない。

極端に担保依存する銀行は事前に貸出先を審査するインセンティブが乏しい。保証は債権保全を確実にするので、金融機関は与信管理・モニタリングを行なうインセンティブがなくなる。100%保証であれば、当然だが、部分保証であってもインセンティブは小さくなる。

このように *lazy bank* 仮説は、金融機関が担保・保証を過度に依存して金融仲介を行なう場合に、スクリーニングや期中モニタリングなどが疎かになり、金融機関のモラルハザードを産み、社会的に見て不都合な場合もあることを指摘したのである。リレーションシップバンキングは、過度に担保・保証に依存しない金融仲介を求めたが、別言すれば *lazy bank* に陥らないことを目指したものといえよう。その意味で以下の事業性評価も同様である。

(2) 信用補完制度との関連

金融機関が信用調査を行わず、情報生産を怠ったり、公的信用保証に依存する行動を取り、意図的にプロパー融資を保証付き貸出に振り替えるような行動を取ると、信用保証がプロパー貸出を減らすという代替的な関係になる可能性がある。これも 1 つの *lazy bank* 仮説と考えることもできる。

ただ、公的信用保証を利用することで、金融機関の信用コストや情報生産コストは節約できるので、節約されたリスク資産や資源を用いて金融機関が情報生産を追加的に行ない、そ

の結果としてプロパー融資を増加させる可能性もある。公的な信用保証がプロパー融資を増やすという補完関係が成立するが、これを **diligent bank** 仮説と呼ぶこともある。

公的信用保証とプロパー融資が、代替関係になるのか、それとも補完関係にあるのかは、金融機関の情報生産活動につき、インセンティブについて異なる説明を必要とする。リレーションシップバンキングは、このような担保・保証に過度に依存することなく、金融機関の情報生産力の向上に期待するものであった。しかし、2007 年のサブプライム問題、2008 年のリーマンショックとその後の中小企業金融円滑化法による貸出条件変更措置、2011 年の東日本大震災といった一連の有事とそれへの対応は、公的信用保証への依存を強める結果となり、金融機関の信用調査も失われたままであった。いわゆる **lazy bank** 仮説の当て嵌る状況であった。

公的信用補完制度は、2000 年代半ばにモラルハザードと逆選択を防止するように、部分保証制度（責任共有制度）と段階的保証料率が導入され、第 3 者保証も原則禁止になったが、その後の経済危機に対応するため 100%保証のセイフティネット保証が活用された。2014 年以降は有事から平時運用に移行し、2015～26 年に制度の見直しが実施され、プロパー融資と協調した保証の活用・モニタリングの重視によって **lazy bank** からの脱却を意図するものであった。

[7.2] リレーションシップバンキングの有効性

(1) リレーションシップバンキング再考

2003 年以降、金融庁は地域金融機関にリレーションシップバンキングを提唱してきた。当初はチェックシート方式で実績の報告徴求方式であったが、地域密着型金融とパラフレーズし、2007 年からは恒久化され、監督指針に書き込まれた経緯がある。

2002 年 10 月「金融再生プログラム」で、主要行についてはその不良債権を 2 年間で半分に圧縮する一方、地域金融機関にはその特性を考慮し、別のプログラムすなわち地域経済の再生により地域金融機関の不良債権問題に取り組むというもので、その際地域金融機関に特有のリレーションシップ・ンキングに注目すべきとされたものである。³¹ 具体的には、先の金融審議会報告に基づきリレーションシップバンキングのアクション・プログラムが策定され（リレバン行政）、個別金融機関にはリレーションシップバンキングの「達成計画」の提出を求めた。これを集中改善期間、集中強化期間と 2 年間ずつ 2 回続けたが、個別金

³¹ リレーションシップバンキングについては、アメリカのリレーションシップレンディングが基になっており、「長期的継続関係」に力点を置く解釈もあるが、むしろ重要なのは「定量化が困難な信用情報」に力点を置くというのが筆者の解釈である。「長期的継続関係」にのみ注目すると創業期の企業支援などができない。リレーションシップバンキングを強調したのは、「目利き」機能の重視であり、創業期企業に関しても視野に入れていることに注意すべきである。また、リレーションシップバンキングをリレバン行政（地域密着型金融）と捉える見方と、地域金融機関のビジネスモデルと捉える見方がある。さらに、地域金融機関の中には、バブル期を挟み、従来の融資モデルが正当化されたという理解に留まり、経営支援や事業再生・承継等へのサポートを含むコンサルティング機能の正しい理解が進まなかった状況もあった。メインバンク制が単に続くという理解されたのであろう。

融機関レベルでは計画のチェックシートの埋め込みに忙殺され、27 項目の埋め込みのためのアリバイ作りの実績作りが行なわれたため、個別金融機関の独自性による対応（選択と集中）が見られなかった。

そこで、2007 年 4 月からは「リレバンの恒久化」が図られ、同年 8 月には「監督指針」が改正されて、その中に地域密着型金融が明記された。監督で恒常的にチェックする項目になる一方、地域金融機関のビジネスモデルとして定着した（各機関は、地域密着型金融推進計画を策定ことになった）。この監督指針の改正により、リレバンの恒久化と、その具体的手法としての企業の非財務情報を文書化する「知的資産経営報告書」の活用も明記された。

32

この「特許、ブランド、組織力、顧客・取引先とのネットワーク等の非財務の定性情報評価を制度化した、知的資産経営報告書の活用」というフレーズは、現行の『金融検査マニュアル』（預金等受入金融機関に係る検査マニュアル。2015 年 11 月）にも記載されている（pp.42～43）。その「金融円滑化編」にある「Ⅲ．個別の問題点」の「2．中小・零細企業向け融資」の項目である「②取引先である中小・零細企業等に対する経営相談・経営指導および経営改善計画の策定支援等の取組み等」の中の「（参考 2）中小企業に適した資金供給手法の徹底に係る具体的な手法例」の冒頭に掲載されている。知的資産経営報告は企業の非財務情報を「見える化」する手法である。

このようにリレーションシップバンキングは、企業価値を示すハード情報とソフト情報のうち後者を重視する。これは過去の経営の結果であるバランスシート・財務諸表の健全性という過去の姿ではなく、将来に向けたビジネスモデルの持続可能性・事業の将来を見ることがポイントで、「2016 年金融行政方針」の「過去から未来へ」「形式から実質へ」というフレーズに表れており、ルール型行政からプリンシプル型行政へのシフトである。同行政方針は、企業を取り巻くステークホルダーの共通価値の創造（マイケル・ポーター教授の **Creating Shared Value**）を強調したが、その意味は金融機関が顧客に寄り添い、共に成長発展しようというもので、2003 年以降のリレーションシップバンキングの精神であり、そのエッセンスこそ事業性評価なのである。企業は自らのビジョン等を「見える化」する一方、金融機関の行動や取組みが顧客により良く見えるようにする「見える化」が、事業評価をより有益なものにする。

本論のコンテキストからすれば、リレーションシップバンキングは、地域経済を活性化させるというリアル・エコノミーへの関り、地域社会への貢献、その構成員である中小企業・個人への貢献を行なう点で、価値創造・価値準拠のバンキングそのものである。

(2) 事業性評価

最近は事業性評価として深化している。地域金融・中小企業金融分野では、事業性評価が

³² 筆者は、事業性評価のエッセンスである非財務情報・定性情報・ソフト情報のビジュアル化・文書化が有効と考えており、知的資産経営報告書の活用を重視している。

キーワードになっている。『中小企業白書 2016 年版』は、第 2 部第 5 章「中小企業の成長を支える金融」で事業性評価融資について詳述している。最後の「白書のまとめ」の中では、「中小企業の成長を支える金融について、中小企業に対する金融機関の貸出態度は改善傾向にある一方で、金融機関から中小企業への貸出は大企業ほど伸びていないことや、金融機関からの借入れのない企業よりもある程度借入れのある企業の方が利益率が高いこと、今後の融資手法として中小企業も金融機関も事業性評価に基づく融資を重視しているものの、現在の財務内容や資産余力が評価される傾向にあることを示した。その上で、事業性評価に基づく融資の推進に向け、企業側には事業計画等を積極的に金融機関に伝えることが必要であり、金融機関側には他の支援機関と連携した支援の強化が求められることを述べた。」(p.472)

と書いている。ただ、「今後の」としているように定着感は今一つである。

2014 年 9 月 11 日、金融庁は「平成 26 事務年度 金融モニタリング基本方針（監督・検査基本方針）」を公表したが、この文書で「事業性評価」が登場し、金融界を中心にその対応について、いかにするかという波紋が生じているかのようである。この事業性評価は、この文書で突然現れた印象もあり、戸惑いの原因とみる向きもあるがそうではない。図 2 は、金融庁が作成した年表であるが、「事業性評価」は「リレーションシップバンキング ～事業性評価の歩み」として 2003 年以降、金融庁が一貫して取り組んできているテーマなのである。

(図 3)

リレーションシップバンキング～事業性評価の歩み	
14年 10月	金融再生プログラム ⇒地域金融機関の不良債権処理については、主要行とは異なる特性を有するリレーションシップバンキングのあり方を多面的な尺度から検討
15年 3月	リレーションシップバンキングの機能強化に関するアクションプログラム(15～16年度) ⇒リレーションシップバンキングの機能を強化し、中小企業の再生と地域経済の活性化を図るため各種の取組みを進めることによって、不良債権問題も同時に解決。リレーションシップバンキングの機能強化計画の提出
15年 6月	事務ガイドラインの改正 ⇒リレーションシップバンキングの機能の一環として行うコンサルティング業務等取引先への支援業務が付随業務に該当することを明確化
17年 3月	地域密着型金融の機能強化に関するアクションプログラム(17～18年度)
19年 4月	地域密着型金融の取組みについての評価と今後の対応について(金融審議会第二部会報告)
19年 8月	監督指針の改正 ⇒ 時限プログラムから恒久的な枠組みへ
20年 9月	リーマンショック
21年 12月	中小企業金融円滑化法(二度の延長を経て、25年3月に終了)
23年 5月	監督指針の改正 ⇒ 地域密着型金融をビジネスモデルとして確立
25年 9月	金融モニタリング基本方針 ⇒ 事業性評価にかかわるモニタリングの開始
26年 9月	金融モニタリング基本方針
27年 9月	金融行政方針

(図1)金融庁ホームページより
(<http://www.fsa.go.jp/singi/kinyuchukai/siryou/20151221/03.pdf> p.1)

その証しとして、2003年3月の『リレーションシップバンキング報告』と2014年9月の『モニタリング基本方針』の考え方・文言を比較する。

2014年「金融モニタリング基本方針（監督・検査基本方針）」の「V. 中小・地域金融機関に対する監督・検査」には、

「地域金融機関は、特定の地域に密着した営業展開を行っており、中小企業や個人を主要な顧客基盤としていることから、地域の経済・産業活動を支えながら、地域とともに自らも成長・発展していくという「好循環」の実現に向けた取組みを強化することが求められている。また、地域経済において、人手不足も見られる中、その活性化を図っていくためには、企業や産業が、必要に応じ穏やかな集約化を図りつつ効率性や生産性を向上させ、地域における雇用や賃金の改善につながることを期待される。

このため、地域金融機関は、地域の経済・産業の現状及び課題を適切に認識・分析するとともに、こうした分析結果を活用し、様々なライフステージにある企業の事業の内容や成長可能性などを適切に評価（「事業性評価」）した上で、それを踏まえた解決策を検討・提案し、必要な支援等を行っていくことが重要である。特に、目利き能力の発揮による企業の事業性評価を重視した融資や、コンサルティング機能の発揮による持続可能な企業（特に地域の経済・産業を牽引する企業）の経営改善・生産性向上・体質強化の支援等の取組みを一層強化していくとともに、継続困難な企業に対する円滑な退出への支援にも取り組んでいくことが求められている。

こうした取組みは、取引先企業の生産性向上や産業の新陳代謝の促進につながるものであると同時に、地域金融機関にとっても、単なる金利競争ではない、付加価値の高いサービスの提供による競争を可能とし、自らの安定的な収益の確保及び健全性の維持・向上につながるものである。地域金融機関は、こうした役割を持続的に発揮していくために必要な機能や態勢及びその前提となるリスク管理態勢や経営体力の一層の強化を図っていくことが重要である。」（下線は筆者）

という表現がある。³³ この文書で「事業性評価」は、企業の事業の内容や成長可能性の適切な評価、と記載された。

2003年3月27日、金融審議会は「リレーションシップバンキングの機能強化に向けて」報告を纏めた。その中で、

「リレーションシップバンキングにおいては、貸し手は長期的に継続する関係に基づき借り手の経営能力や事業の成長性など定量化が困難な信用情報を蓄積することが可能であり、加えて、借り手は親密な信頼関係を有する貸し手に対しては一般に開示したくない情報に

³³ 地域金融機関は、必要に応じ、外部機関や外部専門家を活用しつつ、様々なライフステージにある企業の事業の内容や成長可能性などを適切に評価（「事業性評価」）した上で、それを踏まえた解決策を検討・提案し、必要な支援等を行なっていくことが求められている。特に、目利き能力の発揮による企業の事業性評価を重視した融資や、コンサルティング機能の発揮による持続可能な企業（特に地域の経済・産業を牽引する企業）の経営改善・生産性向上・体質強化の支援等の取組み。財務内容や返済履歴等といった過去の実績に必要以上に依存することなく、その成長可能性や持続可能性を含む事業価値を見極めるために具体的にどのような取組みを行なっているか、などである。

ついても提供しやすいと考えられる。この結果、リレーションシップバンキングにおいては、借り手の信用情報がより多く得られ、エージェンシーコストの軽減が可能となるものとされた。」（p.3。下線は筆者）と記載している。

下線のように、「事業の成長性など」というフレーズは、先の「金融モニタリング基本方針」と同じである（先の引用の下線部）。このようにリレーションシップバンキング報告（ないし行政）の当初から、事業性評価は織り込まれていた。また、同報告では担保・保証に過度に依存しない融資を目指すことがその柱に据えられ、リレーションシップバンキングのエッセンスになっている。同時に、企業の発展ステージを念頭に、目利き機能を前面に置き（創業期など）、企業の成長・安定期における経営支援・経営相談というコンサルティング機能に力点を置き、さらに衰退期の早期再生などに取り組む（抜本再生も）ことが目指されたのである。その際、ソフト情報（定性情報・非財務情報）を重視し、活用することが盛られたのである。

「モニタリング基本方針」でも、企業の発展ステージを意識して、「目利き能力の発揮による企業の事業性評価を重視した融資や、コンサルティング機能の発揮による持続可能な企業（特に地域の経済・産業を牽引する企業）の経営改善・生産性向上・体質強化の支援等の取組みを一層強化していくとともに、継続困難な企業に対する円滑な退出への支援」と記し、創業期・発展成長期・退出期の対応を示している。

このように、「モニタリング方針」と「リレーションシップバンキング報告」は、同じ文言とコンセプトで構成されている。『金融検査マニュアル』も「リレーションシップバンキング報告」に先立つ2002年には『中小企業編』が整備されて、企業の技術力・販売力や経営者の資質といった定性的な情報、とそれを踏まえた成長性の重視（事業性評価）が記載され、その重要性が示されていた。³⁴ この点で、金融庁移行後、事業性評価の精神は脈々と育まれてきたといえよう。³⁵

リレバン報告にある「経営能力や事業の成長性など定量化が困難な信用情報」とか、事業性評価という「様々なライフステージにある企業の事業の内容や成長可能性などを適切に評価」という企業の財務に表れない定性情報・非財務情報・ソフト情報を具体化するのが知

³⁴ 『金融検査マニュアル』は、金融監督庁（1998年6月創設）の時代に制定され（99年7月）、金融検査の現場で活用されてきた。金融庁に移行し（2000年7月）、02年6月に『中小企業編』も整備された。その中に、「継続的な企業訪問等を通じて企業の技術力・販売力や経営者の資質といった定性的な情報を含む経営実態の十分な把握と債権管理に努めているか」を評価する必要性があること、「企業の技術力、販売力、経営者の資質やこれらを踏まえた成長性」を検証ポイントに例示しており、「検査においては、当該企業の技術力等について、・・・あらゆる判断材料の把握に努め、それらを総合勘案して債務者区分の判断を行うことが必要」で、今後の事業計画書等を重視することソフト情報に基づく成長性の評価は金融機関の対応が良好であれば「金融機関が企業訪問や経営指導等を通じて収集した情報に基づく当該金融機関の評価を尊重する」とされた。すなわち、資産査定だけでなく、定性情報を重視する姿勢が明記されている。

³⁵ ただし、金融行政が事業性評価を重点化して、検査での個別資産査定は、金融機関の判断を極力尊重することとし、全体としての経営をモニタリングする方向を徹底する中で、『金融検査マニュアル』は廃止ないし凍結の方向にある。「2016年度金融行政方針」では、「過去から未来へ」「形式から実質へ」として財務重視の検査・監督から事業性評価重視のモニタリングになることを宣言している。

的資産・知的資産報告書であることは既に指摘した（2007年リレバン恒久化時の監督指針など）。この知的資産に積極的に取り組んでいるのが但陽信用金庫である。但陽信金は、企業の知的資産経営報告の作成に取り組み、融資の拡大などに効果を挙げている。これに関して、『週刊 金融財政事情』掲載された記事を引用しておこう。³⁶

筆者の山本省蔵氏は、「財務のみに頼らない企業評価手法の高度化は、私が日本銀行金融高度化センター時代に手掛けた中心テーマだ。財務実績が優れた企業に融資のセールスが集中する一方、財務実績に課題がある企業は資金調達に苦勞していた。このため、「企業に対する評価方法を変えられれば、金融機関の貸出ビジネスを広げられる」と思っていた。

当然、バランスシートに示されない企業価値のすべてを指す「知的資産」についても関心を持った。その時期に、「知的資産経営支援」にリーダーシップを発揮している金融マンとして、兵庫県加古川市に本店を置く但陽信用金庫の藤後さんの名前を聞いた。」

として但陽信金とその理事である藤後氏を紹介し、

「実直で口下手そうな信金職員というのが、藤後さんの第一印象だった。「そもそも知的資産経営って何ですか」と聞いたとき、藤後さんは次のように答えた。

「財務諸表上の資産は、すべて数字で表わすことができます。これまではこうした目に見える資産をベースに企業を評価してきました。では、社外にも自慢できるような優秀な社員は財務諸表のどこに入るのか。長年かかって築き上げた技術や組織はどうか。どのようなときでも自社を優先してサポートしてくれる下請け企業はどこに入るのか。これらは外からは見えないし、数字では表わせません。しかし、それらこそが会社を支える知的資産なのです。その日に見えない大切なものを意識しながら経営をすることが知的資産経営です」

藤後さんが知的資産経営と出会ったのは、10年ほど前に、県の関係機関が主催した「知的資産経営の発表会」に参加したときだった。経営者が発表を行うものと思っていた藤後さんの目の前で、自社の経営の強みについて、いきいきと語る若い社員がいた。それを見た藤後さんは「知的資産経営に取り組みれば、社員の活力が増して会社が良くなる」ことがわかった。取引先企業に知的資産経営を伝えたいと思った。

しかし、知的資産経営を支援することで、信用金庫にどのようなリターンがあるかはわからなかった。そのまま理事長の桑田純一郎さんに話した。藤後さん以上に熱い金融マンである桑田さんは、こう答えた。「やるからには続けてやること。すぐにリターンを求めてはいけない」（下線は筆者。以下同じ）ということが条件だった。

但陽信用金庫は、「よろず相談借用金庫」を標榜し、「地域のためならば何でもやる」という信用金庫だ。金庫にとってのリターンが不明確であることは、問題ではなかった。

取引先に「貴社の強みは何ですか」と聞くと、ほとんどの経営者は「わが社のような零

³⁶ 『週刊 金融財政事情』2019年10月9日号、pp.48～49。

細企業に強みなどない」と答えるそうだ。だが、強みのない企業が何十年も事業を続けられるはずはない。普段そういうことをあまり意識していないだけなのだ。そこで、「一度自社についてじっくりと考える時間を持ちませんか」と提案する。知的資産経営レポートなどを作成することを目的に、経営者だけでなく、できるだけ多くの社員が一緒になり、経営者の思い、創業時からの経営理念、将来のあるべき姿をストーリー化していく。そのテーブルには但陽信用金庫の職員も参加する。

こうした作業プロセスに価値がある。社長は日ごろから、自分の思いを社員に伝えているつもりでも、実は伝わっていない。社員もまた、ほかの部門のことはわからない。一堂に会してコミュニケーションを図ることで、自社の強みや課題が共有される。創業者の社長と後継者となる息子が、この作業を一緒にやったことで、自分たちの会社で引き継いでいくべき重要な価値が何かを初めて理解し合えるというケースもある。

藤後さんたちには、10年をかけて数百社の知的資産経営を支援してきた中で、見えてきたものがあつた。知的資産経営に取り組んでいる企業のランクアップ率は、それ以外の企業に比べて明らかに高いのだ。目に見えない自社の強みの共有を図った企業の多くが、目に見えて財務状況を向上させたのである。少なくとも、ランクアップ率の向上による信用コストの改善が但陽信用金庫にプラスとなっていることがわかつた。

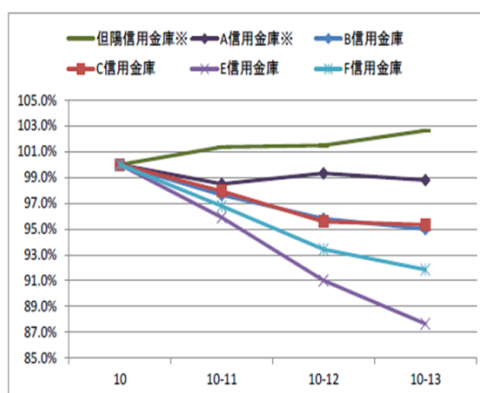
さらには、知的資産経営支援に参加している金庫の若手職員が、取引先企業の強みや課題を把握したうえで、積極的な提案をするようになった。知的資産経営を支援することで、社員の活力が増したのは、取引先企業だけではなく、但陽信用金庫もそうだった。藤後さんが取り組んだ知的資産経営支援によってもたらされた信用金庫へのリターンは、やはり数字では測れない大切なもの(=知的資産)だったのだ。」

以上が、山本氏の記事であるが、下線を付したような「やるからには続けてやること。すぐにリターンを求めてはいけない」「地域のためならば何でもやる」こそ、信用金庫・協同組織のアイデンティティ、VBBそのものであるといえよう。

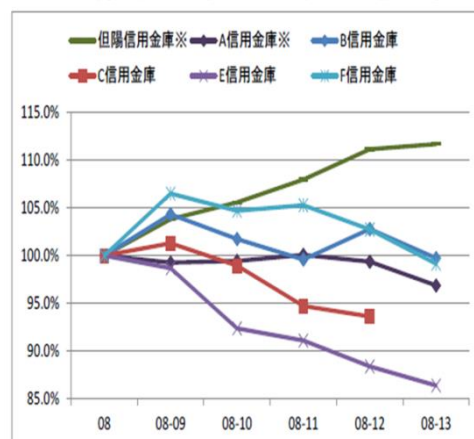
同一地域内（兵庫県）の金融機関に対する主要な業績指標を見ると、「貸出金残高」「貸出金残高（中小企業）」「貸出先数（中小企業）」「純資産額」の伸び率について、但陽信金は他の金融機関よりもパフォーマンスが良好で、リレバンの実践が業績の改善に繋がっている（図4）。

(図4) 兵庫県内の信金

<貸出先数比較（中小企業）：2010年度からの経年推移>



図表 53 貸出金残高比較：2008年度からの経年推移



(3) リレーションシップ・バンキングは儲かるか

ところが、リレーションシップ・バンキングは収益に結び着かないという主張もある。果たしてそうであろうか。金融庁金融研究センターの『金融機関による事業性評価の定着に向けた採算化にかかる分析・考察』（金澤 一広ほか。金融庁金融研究センターDP 2018-4、2018年9月）によれば、複数の地域銀行へのヒアリング等を行った結果、①事業性評価は、貸出残高や格付改善面で、収益に一定貢献すること、②金利低下に対する抑制効果発揮には、短期的には難易度が高いこと、③事業性評価は、貸出収益拡大だけでなく、将来的な収益モデル改革に向けた顧客基盤構築・組織風土改革・人材育成等にも寄与しうる、という結果が得られたとしている。

リレーションシップバンキングの有効性が確かめられたといえよう。問題は短期的な即効性があるという訳ではないことであろう。短期的な利益を求める資本政策・配当政策と、リレーションシップバンキングは馴染まないのかもしれない。

いずれにせよ、リレーションシップバンキングは、金融機関の Lazy Bank 性を除去し、

Diligent bank の方向を目指し、その深耕を図るものであった。

東和銀行の吉永国光頭取は、『金融ジャーナル』2019年8月号で「「リレバンは儲かるんですよ」～多胡秀人先生との出会い～」を寄稿され、下記のように書いている。

「東和銀行の従業員組合と銀行は、毎年労使共同セミナーを開催していて10年以上になる。土曜開催にもかかわらず役職員約600人が参加し、毎回好評である。講師は組合が選ぶこととなっており、なかなかの人が毎年来てくれる。2007年3月決算で281億円の赤字を計上し、自己資本比率も5.6%に低下、第三者委員会による経営責任の追及、旧経営陣に対する訴訟、といったことが連続していた、11年前の2008年の秋、労使共同セミナーで組合が講師として呼び出したのが多胡秀人先生である。多胡先生は「これからの地域銀行のビジネスモデル」という題で講演された。その要旨は、①地域銀行に求められるものは地域金融の円滑化と銀行の収益向上の両方である、②一見二律背反に見えるこの目標はリレーションシップバンキングで実現できる、③顧客のところを回り顧客のニーズをつかみ、本業支援と経営改善支援を行う、④リレーションシップバンキングを行う金融機関は金利の「定価販売」が可能となり収益が向上するである。私には多くが目から鱗であったが、特に先生が繰り返し強調された「リレーションシップバンキングは儲かる」という言葉は、私の頭から離れなかった。

銀行は翌2009年12月から公的資金350億円をお願いし、経営強化計画を策定し再建への道を歩むこととなったが、計画の中心に据えたのが、「東とお客様応援活動」と名付けたリレーションシップバンキングである。靴底を減らしてお客さまを回るということを、役職員に徹底した。経営強化計画も4期目に入り、中小企業貸し出しも每期計画を超過達成しているが、注目されるのは、貸出金利の低下幅が他行平均より小さいということである。具体的に、強化計画策定前の2009年9月に対し、2019年2月の貸出金利の低下幅は当行0.652%と、第二地銀平均の低下幅1.004%の6割ぐらいいとどまっている。2009年3月にマイナス118億円であった利益剰余金は、2018年3月期で683億円まで積み上がり、同年5月公的資金を200億円返済できた。

11年前多胡先生が講演で言われたことを着実に実行し、結果「リレバンは儲かる」ということをその後の10年間で実証できたという思いが現在持てるのは、頭取としてとてもうれしいことである。」³⁷

この寄稿は、リレーションシップバンキングは儲からないという論者に、熟読して欲しいものである。

(4) 猿払の奇跡とその含意

リレーションシップバンキングを実践した成功例として、「猿払の奇跡」を取り上げておこう。市町村別の所得ランキングで全国トップは東京都港区、第2位は千代田区であるが、

³⁷ 『金融ジャーナル』2019年8月号、p.51。

第3位は北海道最北の村である猿払村であることは意外に知られていない。渋谷区・世田谷区・芦屋市などはその後塵を拝している。猿払村は、以前、同ランキングの下位であったが、近年急上昇してきた。それには、地元金融機関の伴走支援があったのである。

地域での預金シェア 82%・貸出シェア 55%であるが、地域に大きく貢献している稚内信金が「猿払村の奇跡」を成し遂げたのである。

猿払村は稚内の東隣で、オホーツク海に面した人口 2,783 人・1,277 世帯(2018 年 9 月 1 日現在)の日本最北端の村で、北海道で一番広い村でもあり、過疎指定を受けている。総面積の八割が山林や原野と湿原で、湿原に点在する湖沼の数は 100 以上である。この猿払村は総務省の「市町村課税状況等の調」によると納税義務者 1 人当たり課税対象所得が 2017 年に 813 万円で、全国 1,741 自治体の第 3 位である。1 位は港区(1,115 万円)、2 位は千代田区(940 万円)である。

猿払村は 2010 年に平均所得が全国第 76 位で 361 万円だったが、2014 年 5 位・2015 年 3 位と躍進し、所得額も 2 倍以上になった北の富裕村である。戦後、炭鉱とニシン・ホタテ漁で栄えるも、エネルギー政策の転換やニシンが来なくなったこと、林業の衰退で疲弊し、「貧乏見たけりや猿払へ」と言われるほど困窮を極めたという。これを打破すべく 1971 年に猿払村漁業協同組合のホタテ稚貝放流 10 年計画が立てられた。ニシン漁の後、ホタテ漁を支えとしてきたが乱獲で行き詰ったため、村の税収 1 年分ともいわれる巨費を投じ、ホタテ放流事業に村の復興を賭けた。この巨費を賄うために村の各戸が相当額の拠出を行なったという。当時の笠井村長と太田漁協組合長の決死の覚悟の挑戦で最悪の事態を脱したのである。1981 年にホタテ漁業造成事業を終了し、以降、計画的な稚貝放流と徹底した資源管理により驚異的なホタテ水揚量を維持可能となった。4~5 年で収穫する計画的な事業とすることにより、道内で最貧といわれた村は平均所得で徐々にランクを上げ、全国屈指の高所得自治体となった。物価水準を考慮すれば全国トップである(猿払村ホームページおよび Youtube の猿払村公式 PR 映像による)。

猿払村は、若年層が地元に着し、合計特殊出生率が 2013 年に 2.47 になっており、全国平均を大きく上回っている。地域の繁栄が実現しているといえよう。その道程は 40 年余であった。

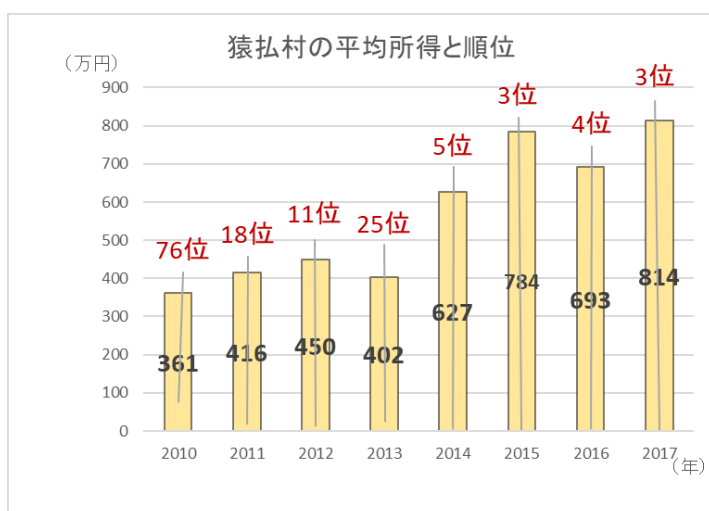
地元の金融機関である稚内信金は、1971 年の最悪の局面を脱した後、事業が大きく成長する過程でホタテ加工に取り組んだ民間事業者への安定した資金供給を行ない、稚内の水産加工業者に販路を開くなど、伴走型の支援を行なって今日の繁栄をもたらしたのである。地域金融は、そこに存在して、永く継続して経営支援・経営相談にあたるというコンサルティングを基礎にしたリレーションシップを維持することによって、地域の活性化を図ることが肝要なのである。猿払の奇跡は 1 日にしてならずなのである。

猿払村の発展は人口 3,000 人にも満たない地域の特殊な事例とされる向きもあるかもしれないが、要はリレーションシップバンキングがその実を挙げるには時間が掛かること、そして伴走する地元金融機関の存在が重要なことを示している。

リレーションシップバンキングは、まさに **diligent bank** への一里塚なのである。地域でのシェアが高いから競争が損なわれるという観点だけでなく、地元に向き合うのかという姿勢がポイントなのである。

猿払村の経済発展こそリレーションシップバンキングの成果そのものであり、地域経済の価値を向上させ、地域の住民の福利を向上させ、地域の基礎である人口減少を食い止め、むしろ人口拡大に導いている点はまさに地域での価値創造をもたらしている。これを支えた稚内信金は価値準拠バンキングを実践したものといえよう。

(図 5)



(出所) 総務省「市町村課税状況等の調」各年版。

稚内信用金庫の増田雅俊理事長は、伴走型のリレバンを行なっているとの我々のインタビューに答え、

「お客様のニーズなどについてそもそも話してもよい相手と認識してもらえるようになっているかどうか重要である。お金の話ができる、信頼できる相手と認めてもらえているかどうかといってもよい。認めてもらうためには、いざお金の話という前の段階が重要であり、お客様が日常生活の中でこういったニーズを持っているのか、認めてもらうためにはどうすればよいのか、感じ取れるようにならねばならない。

このためには中途半端な時間では不十分であり、また職員には相当なスキルが求められる。さらには日常生活に入り込んだ時間をお客様と共有できているかどうか重要である。」とし、取引先との関係はまず信頼関係構築が重要で、いきなり金融取引から入るわけではないことを強調された。³⁸ そのためには、

³⁸ 増田理事長は、『週刊 金融財政事情』の取材の中で「リレーションシップバンキングというが、「バンキング」以前のリレーションの構築自体がビジネスモデルとなっている。濃い関係性ではあるが、おもねりではない。その姿勢は確かに“抱き付く寸前の距離感”といえる」と述べている。『週刊 金融財政事情』2019年9月9日号、pp.14~15。

「お客様と考え方を共有することがポイントであるが、受け入れてもらえるように、仕事に集中できる環境づくりというのは経営として会社としてやらねばならないことだと認識している。これが費用という考え方の部分になるかもしれない。稚内信金としては、例えば、住居（マンション）や人事、店舗配置などの部分で考慮をしている。すべての支店にておいて社宅が完備されており、そうした点では仕事に集中できる環境が作られている。また人事・店舗配置についても、上の者は家族構成について全て把握しているので、子供が小学5年生から中学3年生までの間には受験があることもあるだろうから、店舗を動かさないなど成長を配慮している。こうした配慮をすることによって、職員は安心して仕事に集中することができ、余計なストレスなくお客様との関係作りに取り組むことができる。落ち着いた環境を維持し、しかも時間をかけて信頼関係を築いていくことで、ようやくお金の話ができるものである。」

として、職員の勤務体制などにも配慮しているという。

融資に関する判断基準に関しては、

「稚内信金としては「社会的な意義や地域経済に貢献できる要素」があれば、基本的には融資は実施すべきと考えている。ここでいう社会的意義や地域経済への貢献というのは、「5～10年を見据えてその事業がどう地域とつながり、融資することによってどのようなリスクがあるか」という点であり、融資担当者がこれらの要素をきちんと説明できる状況であれば基本的には行けるという判断基準である。」

という。また、組織の環境整備に関して、

「「地域を背負う」などとの思い上がりはないが、責任はあると感じている。具体的には、稚内において、金融機関と行政と経済団体（商工会議所）が三位一体で地域経済の責任をカバーするという意識がある。

そうした意味での責任を果たすための環境整備であるが、地域経済への責任（＝企業への融資）の判断基準のために300億円という信金の内部留保が必要な数字の裏付けとなってくる。つまり、この数字が「信金としてのやれること」を意味しているという認識である。金融機関として「負うことができるリスク」と言ってもいいかもしれない。ただし300億円を使える（減らしてはならない）という意味ではなく、ここを基準に信金の財務データなどについてすべての部門（調達、運用、固定資産、融資など）を理解し、その上で内部留保を考慮して、信金として許容できるリスクの判断が決まってくる。

稚内信金は正常貸出先への引当金（リスクウェイト）を300%に設定しているが、これは稚内信金の地域シェアの関係でそうせざるを得ない。稚内信金は営業エリアにおいて地域シェアが約90%であり、実質的には他の金融機関がいない状況である。そうした環境下で、信金・金融機関として、引当金のリスクウェイトが100%では不十分である。地域における責任の範囲が、その他の地域の金融機関とは異なっているといってもいいかもしれない。

こうした責任感がわかってもらえるように、信金としての仕事をしなければならないが、「責任感がお客様にわかってもらえるように整備をする」というのが、費用をかけるべきか

そうではないかのための判断基準の1つといえるかもしれない。「お客様への責任感」というのは、例えば、いざとなったら融資をしていたお客さんに対して「会社をたたんでください」という最後通告を言えるかどうかということである。金融機関として「社長が首をくくるより会社をたたんだ方がよいですね」という、ある意味で金融機関としての命がけのことを言える、隠し事がない関係になれているかということである。そこまでの信頼関係が築けているかどうかということである。この「本音でぶつかり合える間柄になれるかどうか」が融資の基準であり、なれるという判断の環境整備であれば必要な費用と捉えている。

お客様というのは自分の仕事の分野については自信を持っているであろうが、それでも欠けている部分というのは必ずあるものである。それを金融機関としての視点から見つけ、指摘してあげることも、重要な仕事の1つと捉えている。お客様のご機嫌をとって、職員が指摘しないことの方が罪であると考えている。

お客様に最後通告ができるかどうかということであるが、稚内市は自然が厳しい地域で、結果として生活コストが高い。こうしたお客様の状況は金融機関としても理解しておく必要がある。理解した上で、早めのアドバイス、早めの対応でお客様へ経営改善の助言をする。経営が悪くなってからではどんな名案であっても役に立たないので、とにかく早めに、金融機関目線で少しでも悪いところを見つけた場合には助言することが信金としての役割である。少しでも悪いところを見つけるためには、日常生活に入り込んでいなければ察知することは難しい。入り込むことができれば、お客の経営リスクを減らすことができる。それゆえ「日常生活に入り込むこと」こそが重要であり、経営に関する議論をする前の段階こそが金融機関としては本当に重要なだと位置付けている。」

「経営効率化について、まず信金という金融機関は地域から離れられないことから限界があるものであるという前提がある。そうでありながら、金融機関としての経営を維持していくためには「地域経済の存続」が絶対条件であり、地域経済を存続させることが金融機関としての経営の効率化に直結するとの考えがある。地域におけるシェアが高い信金の場合には、これが適正な考え方でないだろうか。それゆえの、「日常生活に入り込む」や「引当金300%」という議論である。

もちろん、これも何度も繰り返していることであるが、東京ではこれは正解ではなさそうし、地方であっても金融機関の競争が激しい場合には正解ではない。稚内信金の営業地域という条件下での正解がこれなのであって、その条件や前提を抜きにして組織的な効率化は図れない。」

少子高齢化が進んでいく中で、今後の稚内市としての産業上の課題については、「創業などを簡単に稚内市で始めることはできない。しかしながら、都会の少子高齢化問題とはやや異なる状況である点は注意が必要である。そもそも稚内市では、少子高齢化の議論以前から、多くの若者は高校までで他地域に出て行ってしまっていた。大学もないので仕方のないことである。特に日本全体の経済状況でややこの若者転出も程度が変わる（たとえばオイルショックがあったときなど）が、基本的に若者は出て行ってしまおうというスタンスで

ある。つまり稚内というのは元々若者が少ない街なので、現在ではマシになった方であるという感じである。

とはいえ、残される高齢者の生活が問題であるが、高齢者が多いことの予測は予め立っているのだから、どうするかを考えれば慌てることではない。そもそも自然豊かな田舎で、残っている高齢者には定年を過ぎてもバリバリ働いている人がいるので、市としての慌てはない。

慌ててはいなくとも、産業としての町の存続についてどのように考えているかという点、
「①優位性、②独自性、③日常性」がポイントだと認識している。町を残すためには、「住む場所」としてではなく「働く場所」としての街づくりが重要である。きちんとした仕事を作ってあげることという言い方でもいいかもしれない。まずは経済的な背景を作り、それから教育的な事業を行っていかないと何事も続かない。ちなみに、多くの若者が目指す、役所や信用金庫は、しょせんは周辺産業である（支援機関）ので、働く場所としてはあてにすることはならないであろう。30年、50年、100年先を見据えて、きれいごとではない実際の行動を伴う議論ができるかどうか重要であるが、ここでも信金には金融機関としての視点が求められる。例えば、現在は風力発電での雇用創出に期待をしているが、イベント事ではない、将来にわたって稚内エリアの優位性を保てる事業かどうかで判断をくだした現時点の取り組みである。

この判断を下す際にもポイントがあり、30年50年の事業なのだから有能な若手をいかに議論に巻き込めるかを重要視した。巻き込むことで、若手の責任感が芽生え自覚の形成につながるからである。

この有能な若手を選ぶ、ないし育成することの責任は現在の経営者に責任があるが、やはりここでもこうした「若手を出した方がよい」などの意見をきちんと言い合える関係が重要となってくる。街づくりの中核である、行政・経済団体・金融機関の三者の間に、きちんとこうした関係が存在していることが前提である。それゆえ、「街づくり」といった場合の信用金庫としての重要な役割は、資金提供そのものではなく、行政とのつなぎ役や市民への説明役などの協力と言ってもいいかもしれない。

関係ができていても失敗することはもちろんあるが、物事を決める人は結果論ではなく、10年後を、それも毎日考え、毎日塗り替えていく姿勢が重要であろう。ちなみに高齢者の割合が大きいことを考えると、高齢者が町のお荷物にならないような働ける場所づくりを考える必要がある。

稚内信金としての300億円はこうした責任をどこまで果たすことができるかの裏付けとして位置付けることができる。自己資本でしか裏付けできないであろうし、（もちろん減らしてはならないが）損失のための能力というべきかもしれない。」

とされた。さらに、これらを踏まえた経営理念については、

「経営理念の本当の意味が浸透しているのかが疑問であった。そうした中でベンチマークを作ることが求められたので、職員の皆に「わかりやすく」信条を伝えるためにベン

チマークを活用しようと判断した。

ただし重要なのは単に文章としてシンプルに書くのではなく、普段の仕事に組み込めるか、形ではなく仕事の目的にどのように接続させることができるかであると認識している。日常的な仕事は信条につながっている、信条に乗っているものであると理解しましょうという意味で、文字通りの「ベンチマーク、あるべき姿」として作成した」として、金融庁の求めるベンチマークの活用が役立ったとされた。³⁹

【参考】『週刊 金融財政事情』2019 年 9 月 2 日号の「“逃げない”協同組織金融機関 稚内信用金庫訪問記「覚悟の金融」」(pp.12～17)の必要部分を摘記する。

稚内信金は、同管内に加え、日本海側の天塩町および遠別町、オホーツク海側の雄武町を主営業地区とする。面積は約 6000 平方^{キロ}、人口は約 1 万 3000 人のエリア。東京都と比べると面積は約 3 倍に及ぶが、人口はわずか 0.5%にすぎない。その広大なエリアを総職員 250 名がカバーする。「狭域高密度」を特徴とする信用金庫にあって、稚内信金は「広域低密度」という経営スタイルを取る。

穏やかな日本海に沿った国道を北上すると、約 30 分で宗谷岬に到着した。北緯 45 度 31 分 22 秒、日本の最北端だ。この地の特産は、宗谷海峡を抜ける強い海流に耐えた大ぶりのホタテ。増田氏の出身地でもある猿払産ホタテは東京の高級料理店で用いられるほか、乾燥貝柱は香港でブランド食材として知られる。それに追随するかたちで、宗谷産ホタテの知名度も上がってきた。

稚内信金の主な融資対象は、漁業協同組合から生貝を買い付ける食品加工などの民間企業だ。自然環境や需給関係に左右されるため「浜値」の変動は激しく、ホタテ漁最盛期の夏場から年末年始の消費最盛期にかけて資金需要は急増する。「ホタテ漁の実態を理解していなければ円滑な資金供給はできない。運転資金はもちろん、人手不足対策の機械化や、衛生基準の高度化に係る設備投資は当金庫も積極的に提案し、補助金活用や制度融資の活用とあわせて資金需要のほとんどを支援している」と増田氏は強調する。前述した稚内信金の主営業地区内の 2018 年ホタテ水揚げ高は約 300 億円。加工生産や加工製品の販売を含めればその数倍のマーケットとなる。過疎地域としては異例の経済規模だ。

一方で漁業はリスクも大きく、かつて最悪の時期もあった。それが 1977 年の 200 カイリ漁業規制だ。同規制により旧ソ連の排他的経済水域で沖合底引き漁業を行っていた地元業者が壊滅的打撃を被った。稚内市内の 70 隻ほどの沖底船が休業を強いられ、水産業者は融資を求めだが、貸し倒れを懸念した銀行の動きは鈍かった。そのときに融資を推進したのが稚内信金だ。当時の井須孝誠理事長の指揮のもと、宗谷管内の関連業者救済融資の 8 割を同金庫が担った。同時に稚内は観光業への転換を図り、全日空の羽田-稚内便の実現に奔走したのも井須氏だ。

そして、今やブランドとなったホタテ漁はかつての沖合漁業と異なり、岸に近いところで養殖している。「地元と共に繁栄します」という稚内信金の信条は、地域のビジネスモデルそのものを支援するということでもある。

反社会的存在を除くすべての資金需要に対応するというのが基本姿勢で、融資にあたり原則として担保・保証には頼らない。「過疎地のために不動産担保の有効性も乏しいうえ、実務経験上、個人保証の実効性もほとんどない。むしろ管理コストが重荷だ。抵当権で第 1 順位をつけるのは他の債権者から守るためだ」。

³⁹ 2019 年 9 月 9 日にインタビュー。

ただし、経営者保証は取る。同金庫の取引先である中小・零細企業の経営者は、会社の業績が悪化したら個人資産をつぎ込むのが普通だ。だから保全という点では役に立たない。保証徴求は経営者の覚悟を問うためだという。

「保全を考えていたら融資はできない。それよりも経営者の人物評価が与信判断においては極めて重要だ。チェックシートでのヒアリングではない。日常生活の中でどれだけお客さまと接点を持っているかだ」。それを“抱き付く寸前の距離感”と増田氏は表現する。

稚内信金では、異動があるときは家族ごと引越すルールになっている。利尻・礼文のような離島でも同様だ。そのために各地に 3LDK の社宅を用意している。「当金庫の給料は比較的高いが、それは地域で使ってもらうため。たまには都市やネットで買ってもいいが、週末に職員の家族が地域を離れて札幌などで買い物をするには大きな抵抗感がある」と、増田氏は言う。増田氏自身、若いころに商店の取引先から「あんたの奥さんはいつもうちの店の前を通るけど寄ってくれたことがない」と言われ、帰宅するなり妻に「ちょっとでいいからその店で買い物してやってくれ」と頼んだことがある、と笑う。取引先もまた稚内信金を目利きしているわけだ。

稚内信金の貸出金利は、他の金融機関と比べて伝統的にやや高めだ。「2%、3%も違えば別だが、コンマ数%~1%程度の違い。金利の差でほかの金融機関に行きたいのであればそれでいい。ただ“ウチに戻る道はないぞ”と言っている」。優越的地位濫用のおそれはないのかという問いに、増田氏は「不合理なら別だが、地域貢献というコストを含め根拠を明示している」と答えた。

一方で、町の一員になる努力は惜まず、地域の祭りなどの行事には仕事の垣根を越えて協力する。「金融取引だけではなく、その周りにある当事者間の関係性も含めて見ないと、真に望ましい取引かどうかはわからない。

金融機関だからといって金融の話だけをするからおかしくなる。ほかの分野で金融を抜きにした信頼や関係性があるかが大事だ」と増田氏は言う。さらに、「苦しくなったら支援するのは当たり前。経営が順調なときに社長と将来の見通しについて話し、アドバイスできるかが重要だ」と続ける。「金庫の取引先自身はよくても、その取引先が危ないということもある。気になることは常に社長に話す。それが本当のリスク管理だ。要は厳しいことを言えるかどうかだ。業況の良さに一緒に浮かれてはダメ。金融機関から見て気になる点、10 年先かもしれないが後継者など耳の痛いことも話せるかどうか。そのためには話を聞いてもらえる関係づくり、個人の信頼関係が前提だ」。

リレーションシップバンキングというが、「バンキング」以前のリレーションの構築自体がビジネスモデルとなっている。濃い関係性ではあるが、おもねりではない。その姿勢は確かに“抱き付く寸前の距離感”といえる。

周囲には巨大な白い風車が並び立ち、ブレードが回っている。「宗谷岬ウインドファーム」だ(写真 3)。1000 キロワット級風車 57 基は国内最大級。他の事業者を含め稚内市内には 84 基の風車が建設されており、総発電量は同市の電力需要の 120%に相当する。

稚内市の年間平均風速は 7 メートル。周辺を海に囲まれ、遮蔽物や住居がなく、絶えず風が吹く環境を生かした事業といえる。稚内信金は風力発電に関連した事業にプロジェクトファイナンスのかたちで融資している。「自分が金庫に入ったときに比べて地域の人口はほぼ半分になった。元に戻ることはない。最低限、現状を維持するためには地域の優位性・独自性を生かすしかない。その一つが風力発電事業だ」と増田氏は言う。風力発電は今まで地元にはない事業なので、競合もなく、風車のメンテナンスで雇用を生むこともできる。

驚いたのは、債務者区分上、正常先に相当する風力発電事業に引当金を積んだ点だ。監査法人と議論して引当を認めてもらったという。増田氏は「金融庁でも議論されているフォワードルッキングな引当と同じ考えだ。

風力発電は地元にとって非常に重要な産業で、20 年、30 年単位の事業だから、時間軸による不確実性もある。今後もこの事業をバックアップするうえで十分な引当が必要だ」と話す。その意味で、昨年北海道地震によるブラックアウトは、不幸な出来事ではあったか、発電所のリスクを監査法人に認識してもらう機会にもなったという。

稚内信金は「引当は債務者区分を基本としつつ、債権ベースでも備える」方針を取っている。風力発電のように正常先であっても債権の対象から見て引当の対象になることもあるし、逆に破綻懸念先であっても、事業を継続している限り通常の運転資金には応じる。その代わり破綻懸念先の引当率は 90%だ。「会社が大変な状況なのに、債務者区分が悪いから金を貸さないというのはおかしい。事業に必要なのだから貸すのは当り前のこと。ただ回収可能性が厳しいとわかったうえで、十分に引き当てて貸す」と、増田氏は力を込める。

「広域低密度」とともに稚内信金を特徴づけるのか、50%を超える高い自己資本比率と、約 20%の預貸率、50%超の預証率だ。これらの指標を見ると、健全性は非常に高い一方、貸出は不十分で、むしろ「本業」以外に注力しているように見える。

「事業に必要なら貸すのは当然」という話からすると、この数字には違和感を覚える。増田氏の答えはこうだ。まず貸出に関しては、「主営業地区における貸出金の市場占有率は金額ベースで 55%前後、貸出先数ベースでは 80%超。また、バーゼル規制上、当金庫の貸出金のリスクウエイトは 100%だが、地域の信用リスクを丸抱えしている実態を踏まえれば、リスクウエイトは 300%と認識するのが妥当だ」。シェアとリスクを加味すれば 3 倍貸しているのと同様であり、預貸率は 50~60%に相当するという考えだ。

そして、その貸出リスクをカバーするため、有価証券運用では極力リスクは取らない。「信用リスクと流動性リスクの極小化を基本姿勢とし、国内公共債を中心に金利変動リスクのコントロールに集約したローリスク・ローリターン的なポートフォリオを維持してきた」。ただ、金融政策の影響もあり、一昨年ごろから価格変動リスク(国内株式 ETF) や為替変動リスク(米ドル建て米国債) への投資も徐々に拡大してはいる。

その運用は「資金証券部」が担う。部長以下 5 名体制で、若手 3 人には一定のルールのもと、自由にファンド運用をさせている。「トレーニングファンド」といい、マーケットを体で覚えるための試みだ。プロパー運用の最終決定権限は増田氏にあるが、同ファンドについては限度額いっぱい損をする前提で予算を組んでおり、ハイリスクなものを含め自由に運用させる。同時に事務的なことも含めて何でも経験させる。

増田氏自身、資金証券部の前身の経理部で 12 年間、有価証券運用と ALM の責任者を務め、運用に対する思いは強い。「当金庫の高い預証率からしても非常に重要な業務。3000 億、4000 億を動かすとなると全体の B/S を把握し、預金から貸出まで全部わかっていないといけない」。この仕事に向いてないと思えば異動させるし、優秀でも一度は外す。小規模金融機関はオールラウンドプレーヤーであるべきという考えだ。

一方で、営業経験がない者はまずマーケット部門にはもってこない。資金調達の苦勞を知らないと自分の金のように扱ってしまうからだ。地域の金融包摂のためにハイリスクの貸出を行い、そのリスクは安定運用で埋める。それでもなおリスクがゼロになることはない。最終的には自分たちの体力が勝負だ。そのよりどころが、金庫設立以来 70 年間にわたり積み重ねてきた 500 億円の内部留保だ。200 カイリのときのように万一のことがあったとき、地域を支える元手がある。これがあるからこそシェアを維持できていると増田氏は言う。そして圧倒的なシェアがある以上、地域を守る責任がある。人口減少や高齢化でこれから先、地域リスクはもっと大きくなる。だから配当や賞与などの誘惑に耐え(役員賞与は約 20 年前に廃止)、地道に内部留保を蓄えてきた。地域の持続可能性を保って初めて自分たちの持続可能性が出てくる。こうした考えが、50%を超える自己資本比率につながっている。

「預貸率・預証率、自己資本比率や経費率なども含めて、数値的な判断基準だけでは真の経営実態を把握することはできない。それは金融機関の経営ばかりではなく、取引先の事業性評価にもいえるのではないか」と増田氏は語る。

「稚内空港ビルの取締役も務めているので、空港に来ると防犯カメラですぐ捕捉される」と苦笑する。「これが地域での生き方だ。リレーションシップバンキングの実態は小奇麗なものではない。ときに家族まで巻き込み、ある意味、公私混同のようなところもある。だが、そのおかげで仕事が成り立っているともいえる」。地域密着というより地域から逃げられないのが協同組織金融機関。それが苦痛だという人はこの仕事には向かない。地域と生きることが楽しいと思える人でないといけない。もちろん、それには自然体だけでなく、相当な努力が必要なはずだ。顧客を選別できれば楽だが、それでは地域が縮小する。だから地域全部を抱える。直接的な取引関係がなくても、その人の顧客が信金の取引先であれば安心して商売できる。これだけマーケットシェアが大きくなると、稚内信金との取引が地域における保証にもなっているということだ。

以前は違った。かつては北海道拓殖銀行が圧倒的シェアを誇っていた。土地柄、東京・築地との取引が多いが、手形取引でも「稚内信金の手形じゃだめだ、拓銀の手形を持ってこい」と言われていたという。それを地道なリレーションシップで取り返してきた。

増田氏は資金調達に厳しかった。「80年代はMMC（市場金利連動型預金）があつて、ほかは皆上限金利だったがウチだけ預金金利が低かった。営業店にはずいぶん恨み節を言われたが、その代わり預金金利が完全自由化になったとき動揺はなかった」。

貸出金利も同様で、2001年ごろ、増田氏が審査部に在籍していたときに、人件費・物件費などのコストとマーケットの金利変動を全部織り込んだオリジナルのプライムレートを作った。それはライバルよりも高い金利だった。当然、「他行と同レートにしたい」などと稟議書が上がる。しかし増田氏は、「向こうとこちらの金利がなぜ違うか説明できないなら、営業店長も審査部門もいらない」と突っぱねた。当時の支店長からは相当な反発があつただろう。「だが、それを徹底しなければズルズルいって自分たちが食っていけない状態になる。だから歯を食いしばってもそれを維持する。金利だけで来るお客はウチでなくてもいい。稚内信金の金を使いたい、という人だけ相手をすればいい」。

だからカネには「色」がついていると、増田氏は言う。金利など数字のスペック以外には差がないように見えるが、リレーションにはやはり違いがある。稚内信金は過去70年間、常に貸出金利が高い状態だ。ライバル金融機関が低金利を武器に貸出攻勢に出るなか、稚内信金はなぜこれほどのシェアを有するのか。答えは、その金利差を顧客が認めているからだ。逆に、稚内信金も「ほかの金融機関と変わらない」となった瞬間、金利を下げないといけなくなる。増田氏は経営が順調なときほど取引先と将来の見通しについて話すべきと説いた。では稚内信金自身はどうか。増田氏は理事長就任14年目になる。後継者についてどう考えているのか。増田氏が語ったのは理事長に就任したときの逸話だ。商工会議所の会頭が就任祝い場を設けてくれたが、開口一番、「次の理事長は誰だ」と言われた。冗談かと思ったらそうではないという。「今まではあなたが理事長になるだろうと意識していた。実際に就任すればその次が誰になるか気になるのは当たり前だ」。増田氏がトップとして信頼に足る証左であると同時に、信頼の持続性が試されているということだ。

増田氏は飛行機での出張が多いため、墜落のリスクは常に考えてきた。万一のときに誰に任せるべきか。「取引先も含めて周りが納得する人を、時間をかけて育てていかねばならない。振り返ると、井須元理事長は20年くらいかけて私にトップとしての覚悟を持てるように準備してくれた。私はどちらかといえば誰かに任せたいほうだ。だが

誰もやってくれないのであれば自分がやるしかない。その覚悟が必要だった。これは自覚させるものであっても教えるものではないが、誰がそういう覚悟が持てるか、それを選ぶのはこちらの仕事だ」。職員も含め、地域を維持するために、自分がいなくなったあとまで考え抜く責任が増田氏にはある。稚内信金の「広域低密度」経営は、同時に「広域高密着」でもある。別れ際の握手で増田氏から感じたのは、地域を守るという強い覚悟だった。

8. ESG 金融

[8.1] ESG 金融・SDGs

ESG 金融・SDGs に関する議論が進み、その実現のステージに入っている。ESG 金融の実践は、価値準拠のバンキングの重要な要素であり、金融機関のフィランソロピーを超えた本業として位置付けられるものである。ある雑誌の特集の鑑には、次のようにある。

「SDGs (持続可能な開発目標)」の実現に向けて、金融業界に積極的な取組みを求める機運が世界的に高まっている。9 月下旬には、銀行の経営目標を SDGs やパリ協定などの目標に即したものにすることを要請する「国連責任銀行原則」の発効が宣言され、賛同表明した銀行による署名イベントが予定されている。日本でもあらゆる省庁が SDGs を推進しており、全国銀行協会や日本証券業協会といった金融団体も推進の旗を振る。

政府の金融業界に対する期待は大きい。金融機関はあらゆる業種と接点を持てる稀有な立場にあるからだ自社のみならず、取引先にも SDGs の取組みを促す「伝道師」としての役割が期待されている。

ただ SDGs は世界共通の大目標であるため、地域金融機関などでは「どのような取組みが SDGs の実現に通じるのか」と、悩むケースも少なくない。」⁴⁰

金融が金融派生商品・証券化などにより金融の自己増殖作用により肥大化、ハイリスク化する中で、徒な利益追求が経済に歪をもたらし、金融機関の存在意義を損ねるのではないかという議論が、リーマンショック後大きくなった。デリバティブズに代表される実体経済から乖離した金融に対する反省でもある。

[8.2] 環境省 ESG 懇談会

このような認識の中、環境省が 2018 年 1 月に ESG 金融懇談会を立ち上げ、同年 6 月まで 7 回の会合を持ち、7 月に ESG 金融への提言を行った。金融庁の研究会でない点が、興味深い。

その設置の趣旨には、

「世界で ESG 投資が一大潮流となる中、我が国でも、2015 年 9 月、世界最大の年金資産規模をもつ年金積立金管理運用独立行政法人 (GPIF) が、国連が支持する、投資決定に ESG の要素を組み込むこと等を求める責任投資原則 (PRI) へ署名したことを機に、ESG 投資が広がりつつあります。投資家と企業との対話をさらに充実させていくことなどを通じ、その裾野を広げ、投資先企業における環境行動を一層促していくことが期待されています。また、間接金融市場においては、経営として環境金融に取り組んでいる銀行は一部にとどまっているのが現状です。今後、特に地域において環境金融が広がることにより、環境と経済の両方の観点から地域の持続可能性が高まっていくことが期待されます。

年金資産や預金といった国民のお金を、環境課題と経済・社会的課題の同時解決に向けた

⁴⁰ 『週刊 金融財政事情』2019 年 9 月 9 日号。

取組へと導くためには、長期的視点からお金の流れを変えて持続可能な社会を築いていこうという関係者の強い意思が必要です。このため、金融市場の主要なプレーヤーが持続可能な未来の創造に向けた強い意思を共有するとともに、それぞれが今後期待される役割について自由闊達な議論をいただくため、ESG 金融懇談会を開催します。」⁴¹とある。

第1回会合における事務局資料には、問題意識（議論頂きたい事項）として、
「○パリ協定や SDGs の国際合意を受け、世界のビジネスは、限られた地球環境に事業を通じていかに貢献していくかを意識して営まれるようになっている。歴史的な転換点ともいえる外部環境の大きな変化の潮流に乗り遅れることなく、我が国においても、年金資産や預金を「気候変動問題と経済・社会的課題との同時解決」、そして「新たな成長」へとつなげる取組を盛り上げていかなければならない。
○金融界としても、投融资の流れを変えることで成長の質の向上を目指そうという関係者の強い意思の下、長期的視点かつ戦略的に、世界における持続可能性を巡る変化をチャンスにつなげていく必要がある。日本でもその動きはすでに起こりつつある。」（29 スライド）という指摘がある。具体的には、

- ・金融市場において持続可能性を巡る課題（ESG 課題）を考慮することがなぜ重要なのか
 - ・企業との建設的な対話に向けて何が求められているのか
 - ・直接金融が環境・社会の持続可能性にインパクトを与えるためになすべきことは何か
- が掲げられ、⁴² 各会合では、金融機関・企業等から様々な論点が提示され、議論された。

第6回会合（2018年6月15日）で翁百合委員は、「地銀に求められる融資取り組み姿勢」として、

- 「・地域においては人口減少と高齢化が進行し、地方銀行が地域経済活性化の役割を十分に果たすことが求められている。
- ・生産年齢人口の減少に伴う人手不足やマーケット縮小は、企業の生産性向上、新たな収益源の模索や企業間連携の強化といった事業の将来のあり方を企業とともに考える必要性を突きつけている。
- ・地銀等は、自前の人材の育成とともに、外部ネットワークの人材や情報をフル活用して、取引先にソリューションの提供を心がける必要。オープン API も進む中、どういうフィンテック企業と組んでソリューションサービスを提供していくかといった、「オープンバンキング」のビジョンも重要。
- ・その際、金融機関が地元の地域の将来をどう考えるかの視点は不可欠であり、融資といったカネのサポートだけでなく、経営者とよくコミュニケーションをとり包括的支援が求められる。まさに ESG の 地域の Society を考えた取り組みが求められている。

⁴¹ <http://www.env.go.jp/policy/esg/kinyukondankai.html>

⁴² <http://www.env.go.jp/council/44esg-kinyu/y440-01/mat03.pdf>

・当然のことながら、S を考えるときには、E の取り組みにより、地域の持続可能性を考えていくことは不可欠。」

とし、「今後の間接金融に求められる視点」として、

「・グローバルには、間接金融分野でも、将来世代のために気候変動リスクへの配慮は不可欠であり、そうした姿勢を市場に情報開示して、評価を受ける方向に大きく変化。また、そうした姿勢は将来の当該銀行にとっての **transition risk** を小さくする結果、企業価値の維持に資する。

・銀行は、新たな金融商品により企業に E への取り組みを促すことは効果的と考えられるほか、銀行融資の企業経営者とのリレーションシップを大事にし、継続的にモニタリングを実施する金融手法を生かし、企業経営者との対話により E や S への取り組みを促す必要。

・こうした銀行等の取り組みを、株主がより積極的に銀行経営者に働きかけることが重要。こうしたリンケージが形作られれば、直接金融と間接金融がともに ESG への取り組みを広げ、持続可能な経済、社会につながる。

・顧客の経営者の方が環境・社会課題に詳しく、銀行員が知らない、では済まされない。経営者と対話できる銀行内の人材育成・E と S についてのリテラシーの向上およびそれを評価する人事評価システムが必要。」

と整理した。⁴³

第7回（6月29日）会合では、金融庁がプレゼンし、その中で「地域金融機関による顧客との「共通価値の創造」」として、

・足許、多くの地域金融機関にとって、長期化する低金利環境等の厳しい経営環境の下、持続可能なビジネスモデルの構築に向けた組織的・継続的な取り組みが必要とされている

・こうした中、地域金融機関が顧客のニーズを捉えた付加価値の高いサービスを提供することにより、安定した顧客基盤と収益を確保する取組み（「共通価値の創造」）がより一層重要性を増しており、これは、民間企業も社会的課題解決を担う主体と位置付ける SDGs の考え方と軌を一にするもの

・金融庁としては、地域金融機関による事業性評価に基づく融資や本業支援の取組みなどを引き続き促進

・また、金融市場においては、機関投資家が対話を通じて、こうした地域金融機関による共通価値の創造に向けた取組みを支援・促進する役割を果たすことが期待される」⁴⁴

とした。つまり、共通価値の創造こそが SDGs の考え方（ESG 金融）と整合的であると指摘している。

第4回会合（2018年4月20日）での多胡委員のプレゼンでは、「地域の持続と成長に向

⁴³ <http://www.env.go.jp/council/44esg-kinyu/>第6回翁様資料

⁴⁴ <http://www.env.go.jp/council/44esg-kinyu/>第7回金融庁資料

けて」の中で、

- 「・金融行政全体を俯瞰し、例えば SDGs のような新たに出現するテーマも常に視野に入れつつ、全庁的な金融行政の戦略立案や総合調整を行う機能を強化する。」
- ・現在進行形の平成 29 事務年度の金融行政方針の中にある文言だが、この箇所に注目した地域金融機関はどれだけあるだろうか。
- ・金融庁は「新たに出現するテーマ」と書いているが、“SDGs”は間接金融の世界において、金融庁が 2003 年のリレバン以来、とくにこの 3 年、地域金融機関に強く求めているものとなんら変わりはない。
- ・間接金融 ESG ⇒「380 万社の中小小規模企業に、いかに SDGs/ ESG の視点を植えつけていくか」

とし、SDGs (ESG 金融) =リレバン、という理解を示した。「リレーションシップバンキング」について、

- 「・2003 年の問題意識：地方ではヒト/モノ/カネが金融機関に集中している。そのリソースをいかに地域活性化（資金仲介だけではなく）のために有効活用するか」
- ・考え方:リレバンは、地域金融機関の顧客取引の土台となる「思想」であり「行動原理」である。まずは顧客との日々のコンタクトの中でその実態やニーズを深く正しく把握し、顧客との信頼関係をきちんと築き上げることが大前提となる。
- ・その上で、資金仲介にとどまらず、法人顧客であれば事業再生・再成長も含めた事業価値拡大のための本業支援、個人顧客であれば豊かな生活設計のサポートをすることである。
- ・そのために地域金融機関は自らが保有する地域屈指の人材と情報ネットワークを最大限に活用することが求められる。
- ・これこそが顧客本位の持続可能なビジネスモデルの本質」

として、「顧客本位の持続可能なビジネスモデルのポイント」について、

- 「・ミドルリスク層（日本型金融排除が顕在化）に対する円滑な金融仲介
- ・事業者に対する本業支援(販路拡大のサポート等)⇒企業価値の向上
- ・業況悪化した事業者に対する事業再生の支援⇒雇用の視点も
- ・個人顧客の豊かな生活設計の支援(金融商品の物売りにあらず)

⇒ ESG/SDGs の視点なくしてできるものではない

⇒ 顧客本位の持続可能なビジネスモデルに不可欠なものは「資本余力と時間軸」

と整理した。⁴⁵

⁴⁵ <http://www.env.go.jp/council/44esg-kinyu/>第 4 回多胡様資料。多胡氏は、リレバンは儲からないという主張があることに對し、すでに成果が出ている事例もあるとして、「リレバンはもうからない」という人の気が知れない（リレバンに取り組んでいる某銀行の頭取）、地元のミドルリスク層に照準を合わせ事業性評価をしっかりと行うこと（事業再生も含む）で貸出金利の低下が止まった、顧客の評価も高まる、「企業理念→現場の評価の物差し」を一貫通貫させることで現場(とくに若手)が元気になっている、「これこそがやりたかった」との声、などの事例を挙げている。

このように、地域金融機関が ESG 金融に取り組むことこそ、リレーションシップバンキングであることは金融庁や多胡氏・翁氏の整理の中で取り上げられている。この点は筆者の主張と同じである。

[8.3] ESG 金融懇談会 提言 ～ESG 金融大国を目指して～（2018 年 7 月 27 日）

ESG 金融懇談会は、2018 年 7 月 27 日に提言「ESG 金融大国を目指して」を公表したが、それは、「パリ協定と SDGs が目指す脱炭素社会、持続可能な社会に向けた戦略的なシフトこそ、我が国の競争力と「新たな成長」の源泉であるとの認識の下、直接金融において先行して加速しつつある ESG 投資をさらに社会的インパクトの大きいものへと育むとともに、間接金融においても地域金融機関と地方自治体等の協働と、グローバルな潮流を踏まえた金融機関の対応により ESG 融資を実現する必要があることを確認した。そのために、自らが各々の役割を果たすと同時に、国も必要な施策を講ずるよう提言する。」で始まる。以下、全文を掲載する（下線は筆者）。⁴⁶

<総論>

1. 脱炭素化に向けたイノベーションのはじまり

いま、脱炭素社会への移行、SDGs を具現化した持続可能な経済社会づくりに向けて、グリーンファイナンスを活性化させ ESG 金融へとシフトしていく金融のリーダーシップが強く問われている。

世界では、地球環境と社会的課題への危機感を背景に、気候変動リスクへの対応に伴う化石燃料依存型社会・経済構造からの大転換、SDGs の具現化に向けて、国、企業が大胆かつ戦略的に行動を起こしている。特に、脱炭素社会に向けたビジネスモデルへの転換は、企業の生き残りをかけた主要なアジェンダになっているとの指摘もある。直接金融市場から座礁資産からのダイベストメントや企業への積極的なエンゲージメントの動きが進み、欧州を中心に金融市場では気候変動リスク等を投融資判断に加えることがスタンダードとなりつつある。同時に、グローバルな有望市場が広がっており、先行すれば新たなビジネスの機会を生み出す企業の成長のチャンスとなる。気候変動はもはや環境問題にとどまらない。

来年の G20 議長国である我が国においては世界のエネルギー転換・脱炭素化を牽引する長期戦略の策定の検討を加速化させるべきである。国には、今後の社会づくりについて国として一貫性のある方針を提示していくことを求めたい。ESG 金融が国内で真に普及していく上では、脱炭素社会に向けた国からの具体的で一貫性のある方針と明確なシグナルが欠かせない。カーボンプライシングについては、本年3月に「カーボンプライシングのあり方に関する検討会」による取りまとめがなされるなど環境省において検討が行われているところ、企業経営戦略上重要となる気候変動関連情報は、社会における価値尺度として機能するカーボンプライシングや後述する情報開示の枠組整備が進むことで、金融市場が投融資判断に有効なプライスシグナルとして扱うこ

⁴⁶ <http://www.env.go.jp/policy/01ESG.pdf>

とが可能になり、金融の安定性に関わる移行リスクの把握が容易となる。これにより、世界の潮流である新たな持続可能な社会・経済への転換・移行に向けたあらゆる資源の配分の戦略的なシフトが加速化され、「新たな成長」を生み出すことができる。

2. 国・地域の持続可能性を下支えする ESG 金融の早急な構築へ

持続可能な社会・経済を支える長期的・合理的な投資フレームワークの再構築が進んでいる。

欧米を中心に 21 世紀の受託者責任（資産保有者から資産運用を受託している機関投資家の責任）の考え方を世界は共有し始めている。責任投資原則（PRI）の報告書「21 世紀の受託者責任」では、投資実務において、環境上の問題、社会の問題および企業統治の問題など長期的に企業価値向上を牽引する要素を考慮しないことは、受託者責任に反することであるとする。こうした考え方が社会に広く浸透することが ESG 投資の拡大普及の根幹となる。我が国でも、法律上受託者責任は明記されていないが、少なくとも投資期間における財務パフォーマンスを下げないのであれば、ESG 要素を踏まえた中長期的な視点をもった資産運用は受託者責任に矛盾しないとの認識が共通化しつつある。特に、ユニバーサル・オーナーにとっては、負の外部性（環境・社会問題等）を最小化し、市場全体が持続的かつ安定的（サステナブル）に成長することは不可欠であり、ESG 要素を考慮することは合理的である。

ESG 金融は、直接金融から先行して広がってきた側面がある。一方で、我が国で圧倒的なウェイトを占める間接金融においても、取組を推進していくことが、我が国の脱炭素社会への移行を含め持続可能な社会・経済づくりには不可欠である。地域の社会・経済課題との同時解決を図り地域において SDGs を実現する地域循環共生圏の創出に向け、持続可能な地域づくりへの資金の流れを太くしていかなばならない。地域金融機関及びその経営層が自らの経営理念を踏まえ、地域に与える社会的インパクトをしっかりと認識し、その役割を果たしていくことがますます重要となる。一方、特に上場している地域金融機関については、その株主である機関投資家が、ESG 要素をしっかりと意識して地域金融機関と対話していくことは、SDGs の具現化に向けた地域金融機関の行動を促すことにもなる。このため、ESG 金融の推進にとって、直接金融と間接金融の対話を通じた建設的な関係構築は、極めて重要である。

持続可能な社会・経済づくりに向け、投融資の持つ社会的インパクトを考慮するよう、資本市場のパラダイム・シフトが求められている。投融資概念をリスク・リターン の 2 次元から社会的インパクトを加えた 3 次元へ拡張し、新たな投融資合理性を構築していかなばならないとの考え方もある。

そもそもあらゆる企業・金融機関は社会的存在の側面も有しており、社会が持続可能となるよう行動する責務を担っている。その責務の下で行動するには、長期的視点、そして ESG のリテラシーの備わった人材、企業内にあっては自社の ESG 課題に対する活動を的確にステークホルダーに伝える人材の存在が欠かせないキーワードとなる。

ヒト・モノ・カネが集まりやすい金融業界が、SDGs や ESG 金融の普及、ひいては持続可能性と経済成長の両立に果たす役割は大きい。我が国の直接・間接金融業界は、世界の潮流と危機感を共有し、長期的視点に基づく戦略をもって、経営トップ層自らが率先して ESG 金融に取り組

む意思を示すべきである。

当懇談会は、以上の認識の下、直接金融・間接金融それぞれの側面からの精力的な議論を踏まえ、次の事項を提言する。

＜具体的提言＞

3. 直接金融市場における ESG 投資の加速化

ESG 投資は急速に拡大している。この動きを、我が国の金融市場に力強く根付かせ、さらに環境・社会の持続可能性にインパクトを与える直接金融を確立していくことが、持続可能な経済・社会における新たな成長を生み出すこととなる。このため、年金基金等の機関投資家、企業、仲介業者、サービスプロバイダー、証券取引所等の市場関係者及び国は、以下の事項に取り組むべきと考える。

(1) ESG 情報をめぐる充実した対話に向けて

① TCFD を踏まえた情報開示の促進

金融安定理事会が設置した気候関連財務情報開示タスクフォース(FSBTCFD)の提言を考慮した情報開示フレームワーク整備等の動きは、国際的な潮流として加速化しておりもはや避けては通れない。TCFD は、画一的・形式的な情報開示の枠組みではなく、金融セクターであれ非金融セクターであれ企業に対し、気候変動に適切に対応するためのガバナンス態勢を整備し、そうした態勢の下で、どのような事業戦略を立て、いかにリスク・機会を管理し、どのような指標・目標を設定しているかについての自主的な開示を求めている。その提言を踏まえ、特にグローバルに事業を展開する企業は、シナリオ分析を行い情報開示を進めることこそが、自らの企業価値の維持につながることを理解し、早急に行動すべきである。国は、TCFD に基づく情報開示がインベストメントチェーンにおける対話の中で有効に活用されるよう、企業が気候関連のリスクと機会を財務的に把握し情報開示するあり方を示すことで、国際的なフレームワークづくりに積極的に関与していくとともに、企業による世界への情報発信を促すべきである。また、2℃あるいはそれを下回る気候シナリオへ向けた戦略策定の支援策を講じていくなど、民間における TCFD の枠組みを踏まえた行動を促していくべきである。

② 環境情報の開示を促すためのインフラ整備

日本企業ならではのポテンシャルを引き出す上で、企業が抱える環境・社会課題と、それに対する経営戦略に関し、投資家と企業が建設的に対話することは極めて重要である。そのためには、企業による統合報告書等を通じた環境情報開示の裾野を広げることが重要であり、世界の潮流を踏まえた環境情報の開示を促すための枠組みの整備とともに、ESG 対話プラットフォームといった情報のインフラ整備が不可欠である。投資家にとって ESG 情報を一体的に利用できない等利便性が低い現状にかんがみ、利便性の向上に向けたインフラ整備が期待される。従来、上場企業の行動原則であるコーポレートガバナンス・コードにおいては、「非財務情報」について、法令に基づく開示を適切に行うとともに、法令に基づく開示以外の情報提供にも主体的に取り組むべきであるとされているところ、先般の改訂により、こうした「非財務情報」に ESG 要素に関する情

報が含まれることが明確化された。上場会社の取締役会は、こうした情報を含め、開示・提供される情報が可能な限り利用者にとって有益な記載となるよう積極的に関与を行う必要がある。

(2) 環境・社会の持続可能性にインパクトを与えるために

① ESG 要素(特に“E”)を考慮した金融商品の拡大

ESG 投資のニーズに対し国内の投資機会は圧倒的に不足しているとの指摘もある。金融機関は、ESG 要素を考慮する動きを、金融商品(株式、債券等)や不動産等のあらゆるアセットクラスに拡げていくための取組に努めることが期待される。

こうした金融機関の取組に対し国による支援も期待される。グリーンボンドについては、既に環境省において講じられている、発行の追加的なコスト等への補助やグリーンボンド発行促進プラットフォーム等を通じた政策的支援などにより、我が国のグリーンボンド市場規模がさらに拡大していくことが期待される。市場の拡大に応じて、市場関係者はグリーンボンドのインデックスやファンド等の開発を行うことが期待される。

また、国及び直接金融市場関係者は、環境課題に戦略的かつ積極的に対応することで企業価値の向上につなげている企業を政策的に後押ししていく仕組みとして、環境要素を企業経営等に戦略的に取り込む優れた企業(環境サステナブル銘柄)を選定・公表する仕組みを設けることについて検討することが望まれる。

機関投資家は、21 世紀の受託者責任の考え方の浸透とともに、利回り等の条件が同一又は類似であれば ESG 関連銘柄へ投資するなど、ESG 投資に関する方針を明確化することが望まれる。

環境や社会問題を意識した投資を志向しているといわれるミレニアル世代を個人長期投資家として育てるべきとの指摘もある。個人投資家に対しても ESG/SDGs を意識した質の高い金融商品や投資教育の機会が提供されることが期待される。

また、ESG 投資を根付かせるためには、例えば、欧州では保険会社向け財務健全性基準「ソルベンシー II」においてインフラ投資リスクの軽減措置が導入されていることなど、国内外の取組も参考にしながら、インセンティブ措置を講じていくことも期待されとの意見もあった。

② 機関投資家によるエンゲージメント等

機関投資家の行動原則であるスチュワードシップ・コードにおいて、機関投資家が中長期的視点から投資先企業の状況を把握する際の着眼点として、ガバナンスとともに投資先企業の事業における社会・環境問題に関するリスク・収益機会が例示されており、機関投資家がエンゲージメント(建設的な対話)や議決権行使を行う際には、各機関投資家の判断により ESG 要素について適切に考慮することが期待される。

③ 資本市場関係主体による自己評価・開示

機関投資家や企業を始め直接金融に関わる各主体は、長期的視点をもって、ESG 投資に係る現状の取組状況等について自己評価し、その結果を自主的に開示することが期待される。こうした透明性の促進は、企業価値の向上につながるとともに、各主体内部の議論を自律的に促す強力な役割を果たす。

とりわけ機関投資家は、PRI に署名した運用機関においては ESG 投資の実行に関する活動状況や進捗状況の報告が求められているように、投資先企業を評価する上で拠り所としている自らの ESG 投資方針や ESG 投資の実践状況を自らの置かれた状況に応じ、自主的に開示することが期待される。

これにより、受益者の投資判断に資するとともに、ESG 投資の継続性が保たれることとなり、投資先企業としても ESG 課題解決に向けた事業活動を促進しやすくなる。

4. 間接金融による ESG 融資の促進に向けて

我が国の間接金融中心の金融構造を踏まえれば、融資においても ESG への配慮を促していくことが、持続可能で包摂的な ESG 金融の拡大の鍵となる。

「ESG 融資」とは、環境、社会、コーポレートガバナンスに考慮して行う融資をいい、例えば、融資時の目線として ESG 要素に考慮した事業性評価融資や、再生可能エネルギー事業、省エネルギー事業、リサイクル事業等の環境・社会へのインパクトをもたらす事業（以下「環境・社会事業」という。）へ行う融資がある。

世界では、ESG 課題への対応に関し、サプライチェーン全体での管理が強化されている。地域のビジネスもグローバル化が進む中、ESG 課題を考慮しない企業や金融機関は、ダウンサイドリスクに直面し得る。中小企業であっても、気候変動問題に関する大企業のサプライチェーン管理強化により、突然取引見直しを迫られる形で、リスクが顕在化する可能性もある一方で、ESG 課題に向き合い先手を打つことは新たな顧客の開拓など、ビジネスチャンスともなり得る。金融機関が ESG に取り組む意義は、融資先のリスクを削減すると同時に、ESG の取組により新たな事業を取り込むチャンスとなり、融資先の企業価値の維持・向上、ひいては地域循環共生圏を支えるサプライチェーンが強化され地域企業の競争力が向上し、地域社会の持続可能性が高まることにある。

このため、金融機関、機関投資家、企業等、国及び地方自治体は、以下の事項に取り組むべきと考える。

(1) 地域の ESG 金融を通じた地域の社会・経済課題との同時解決

① 地域の核としての地域金融機関に求められる姿勢

地域金融機関は、地域のヒト・モノ・カネが集中しやすい地域の核であり、その果たすべき役割は、地域経済を持続的に成長させることである。一方、地域では、生産年齢人口の減少と高齢化に伴う人手不足やマーケットの縮小が進行しており、地域金融機関は地域企業の生産性向上、新たな収益源の模索といった事業の将来のあり方をともに考える必要性を突きつけられている。多くの地域金融機関にとって、厳しい経営環境の下、持続可能なビジネスモデルの構築に向けた組織的・継続的な取組が必要とされている。その際、顧客の ESG 課題や地域の SDGs の視点なくして、顧客本位の持続可能なビジネスモデルを構築することは困難といっても過言ではない。

そもそも、非財務情報を含め企業の様々な情報を与信判断や債権管理に活用することが求められる間接金融にとっては、ESG は必須の概念ともいえる。地域における ESG 金融とは、これ

を再発見し、真のリレーションシップ・バンキングを追求していくことに等しい。地域金融機関は、経営トップ層のリーダーシップの下、組織全体としてこうした認識をもちながら、体制や人材を整え、事業性評価に基づく融資や本業支援に真に取り組むべきである。

また、地域金融機関は、金融仲介機能のベンチマーク等を活用して金融仲介の取組状況を「見える化」するよう奨励されているところであるが、「見える化」に当たっては、非財務情報の一つとして、ESG、SDGs を重視した取組についても開示を行うことは有効である。これにより、当該地域金融機関のビジネスモデルの見直しや自行の企業価値の維持・向上につながり、機関投資家が当該地域金融機関に対する働きかけや投資戦略立案を立てやすくなり、また、機関投資家が影響力を持たないような地域金融機関を含め、各金融機関を取り巻くステークホルダーへの説明責任の一助となり得る。

② ESG 地域金融の実現に向けた取組

地域における持続可能な社会・経済づくりを更に拡大するため、地域金融機関には、地域の特性に応じた ESG 要素に考慮した金融機関としての適切な知見の提供やファイナンス等の必要な支援(ESG 地域金融)が期待される。ESG 地域金融が、地域の持続可能性を高めると同時に、地域金融の収益基盤の確保に資するということが認識されてきている。

このため、地域金融機関は、地方自治体等と連携しながら、ビジネスにつながる可能性をもった地域の ESG 課題を積極的に掘り起こし、ファイナンスに関する豊富なノウハウを活かして、その新たな事業構築に関与・協力していくことが求められる。そのための体制を整えることが、金融機関にとっても ESG 要素に考慮した事業性評価融資等に必要な知見を蓄積していくことを可能とし、非財務面のリスクを減少させていくことにもなるとの指摘もある。

③ 地域循環共生圏の創出に向けた“E”に着目した地域金融

地域循環共生圏の創出に向けては、②の取組に加え、事業性評価において環境要素を組み込むなどの、特に“E”に着目した地域金融の一層の促進が重要となる。このためには、地域金融機関が取り組む環境配慮型の融資等について、形骸化したものにならないように適切に後押しする上で、利子補給制度といった施策は、融資先の企業の ESG 経営や環境・社会事業の取組を促進する観点と、地域金融機関の ESG 融資を促進する観点の両面から有効である。

また、地域の環境・社会事業の担い手となる地域の中小・中堅事業者は資金調達の面で苦慮することが多い。地域の脱炭素化事業に関しては、国が地域低炭素事業投資促進ファンド等からリスクマネーを供給することにより事業の資本力を改善し、地域金融機関等の円滑な投融資の確保を図るという取組も行われている。こうした取組による地域の環境・社会事業の後押しも引き続き重要である。

④ 中小企業の ESG 経営の重要性

借り手の地域の中小企業側の取組も、また重要である。中小企業経営者は、ESG 経営の重要性に係る認識を深めることを期待したい。中小企業に取組が期待される ESG 課題は多いが、環境面における効果の見える化を通じた働き方改革と CO2 削減の同時解決等も考えられる。例えば、中小企業向けの環境経営促進ツールであるエコアクション 21 を通じて、ESG 経営を整備・

構築していくことが重要である。さらに、中小企業経営者がローカルベンチマーク等を活用して ESG 経営の見える化に取り組むことで、融資を受けにくかった企業にも融資がされやすくなり、ESG 課題に取り組む地域企業と地域金融機関の取組が両輪として揃い、持続可能なビジネスモデルとなる可能性もある。国は、こうした中小企業の取組を後押しするための施策をさらに進めるべきである。

⑤ 地域金融エコシステムの再構築

地域の環境・社会事業の中には、必要な資金が多様化、細分化、小規模化していることも多い。こうした事業について、地域金融機関・地域住民・地方自治体等がそれぞれの役割を果たし、ソーシャル・ファイナンスの既存の担い手の育成に加え、新たな受け皿も創るなど地域金融の担い手の更なる多様化を図り、地域金融エコシステム(地域金融における資金供給側と資金需要側をつなぐ経路の体系)の再構築を図ることが考えられる。既に民間ベースで取組が進みつつある、社会的投資ファンド、コミュニティー財団、地域創造ファンド等と、地方自治体・地域金融機関との主体的・積極的な連携による多層的なエコシステムの構築は、新たな事業創出により地域雇用創出といった社会的インパクトにもつながり、地域循環共生圏の形成上、重要である。地域内の資金を末端まで循環させることは、地域経済及び地域社会を活性化させ、地域金融機関の活動基盤の持続可能性を高める。

⑥ 地域の課題解決に向けた地方自治体との連携

地域の課題を掘り起こし、キャッシュフローを生み出す新たな取組を創出するには、地方自治体との連携が不可欠である。地方自治体が SDGs の具現化や ESG 課題への対応のための施策を積極的に展開し、金融機関がリレーションシップ・バンキングの機能を発揮することで、地域の活力につながる新たな環境・社会事業が生まれる。地方自治体は、ESG 地域金融において求められる自らの役割を認識し、優れた事例等を共有しながら、自らの行動の質を高めていくべきであり、例えば、自治体版の 21 世紀金融行動原則を立ち上げることを期待したい。

(2) ESG 融資の一層の普及

ESG 融資の一つとして、国際的に普及している赤道原則に基づき環境影響等を把握するプロジェクトファイナンスがメガバンクで、また、国内では、環境格付融資として非財務情報を取り込み企業価値を評価する融資手法が、日本政策投資銀行等で行われている。

金融機関にとって、ESG 融資は、融資先企業に対して非財務面での優れた点を「見える化」することで事業機会の拡大等アップサイドにつなげるサポートとなるものであり、重要な経営戦略の一つとして対応していくことが必要である。ESG 融資が形骸化したものとならないよう、経営トップ層の確固たる意思が重要である。また、上場間接金融機関は、その規模や特性等を踏まえ、ESG 融資にかかる現状の取組状況等について自主的に開示することも期待されるとの意見があった。

(3) グローバルな潮流を踏まえた脱炭素社会に向けた間接金融の対応

グローバルには、間接金融分野でも、将来世代のための気候変動リスクへの配慮は不可欠とする動きも始まっている。金融機関が自らの気候変動課題への取組に関する情報開示を進め、透明性を高めていくことが期待される。

今後、金融機関は、資産価値を長期的視点で評価することでローンポートフォリオの見直しに直面する可能性がある。地球環境の危機への対処に向けた大きなパラダイム・シフト下での国際競争の中、金融機関は、気候変動課題の解決に資する事業に対する融資等について、定量的に把握し、その規模や特性等を踏まえて開示していくことも有効と考えられる。そうした姿勢は、世界に対する説明責任を果たし、金融機関自身の移行リスクを小さくする結果、企業価値の維持に資するとの意見や、説明責任を果たしていく上では諸外国で行われているような目標設定も期待されるとの意見、その前提として、国も必要な施策を講ずるべく、ESG 金融や炭素関連資産等の統一的な定義作りを行うべきであるとする意見があった。このように透明性が高まると、直接金融が間接金融と連携し、層の厚い ESG 金融の実現が可能となる。

5. ESG 金融リテラシー・研究等

ESG 金融の質の向上及び量の拡大のためには、現場の担い手の能力・意欲向上や、ESG 金融の実践に向けた情報分析・研究が不可欠である。このため、金融機関、仲介業者、投資家、国、地方自治体等は、以下の事項に取り組む。

① ESG 情報リテラシーの向上

ESG 投資の質的向上に向け、企業価値と ESG 情報の関連性について、企業・投資家双方にとって情報リテラシーの向上が重要である。国、主として直接金融に係る金融機関及び関係団体等は、特に、企業価値との関連において理解・解釈が困難な“E”に関しては、国際機関、NGO 等と連携してアナリストやスペシャリストの育成プログラムを構築すべきである。

② ESG 地域金融を支える人材育成

地域金融機関が ESG 地域金融を具体的に進めるためには、①地域の社会・経済の課題に資するような環境・社会事業の発掘力、②企業に対する環境・社会事業の提案力、③環境・社会事業の性質に鑑みた事業性を見極め能力を備える人材が不可欠となる。金融業界と国が連携して、こうした人材を育成していくべきである。

③ 国民の ESG 金融リテラシーの向上

ESG 金融リテラシーの向上を通じ、国民一人一人が、経済的に自立し、よりよい暮らしを送っていくことを可能とするとともに、公正で、脱炭素社会へ向けた移行を図りつつ SDGs を実現する持続可能な社会の実現に貢献していくことができる。金融機関、仲介業者、国等は、ESG 金融リテラシーの向上を図るべきである。

④ 優れた社会的インパクトを与えた ESG 金融の表彰

ESG 金融又は環境・社会事業に積極的に取り組み、環境・社会に優れたインパクトを与えた機関投資家、金融機関、仲介業者、企業等について、国は、その取組を評価し、表彰する仕組みを設けるべきである。

⑤ ESG 金融に関する研究等

国及び主として直接金融に係る金融機関等は、ESG 指数やグリーンボンド、ESG 要素とクレジットレーティングとの関係、ESG 金融が社会に与えるインパクト等、日本の学術界を巻き込み

ESG 金融の実証分析等の研究を進めていくべきである。その基礎として、我が国における ESG 投資残高規模を正確に集計・公表すべきである。国は、受託者責任の動向やグリーンファイナンスをはじめとする ESG 金融を取り巻く国内外の情勢分析・調査を行い、的確な情報発信に努めるべきである。

6. ESG 金融大国の実現に向けて

ESG 金融には長期の視点が欠かせないことから、ESG 金融に係る全てのステークホルダーがしっかりと意識を持ち取り組むことが重要である。金融・投資分野の各業界トップと国が連携し、ESG 金融に関する意識と取組を高めていくための議論を行い、行動する場として「ESG 金融ハイレベル・パネル」(仮称)を設置し、本提言に基づく取組状況を定期的にフォローアップしていくことを提言する。

我が国には、環境金融の取組の輪を拡げ実装していく仕組みとして、既に 250 を超える金融機関が参画する「持続可能な社会の形成に向けた金融行動原則(21 世紀金融行動原則)」がある。本原則の実行を発展的に進めることが、日本を ESG 金融大国へと導く。上記パネルの活動と本原則との間で十分な連携が図られることを期待する。

プラネタリー・バウンダリー(地球の限界)に直面するいま、脱炭素社会へ向けた移行を図りつつ SDGs を実現する持続的な社会に向けたパラダイム・シフトが起こっている。世界の潮流が生み出す新たな社会、マーケットへの転換に向けた資源配分の戦略的なシフトの加速化が必要である。我が国における

ESG 金融の取組は緒に就いたばかりである。急速に進展する世界の動きにスピード感をもって対応しなければ、世界から取り残されかねない。ESG 金融を新たな成長のドライバーとして、金融業界・国は不断の取組を進めていかねばならない。

折しも 2019 年、我が国が議長国となって G20 が開催される。各国が ESG 投資やサステナブルファイナンスに高い関心を持っている中、世界に対して日本の ESG 金融の姿をしっかりと説明していくことで、はじめて国際議論のイニシアティブをとることが可能となる。日本企業は中小企業も含めて ESG 分野に対し先んじて取り組んできた固有の強みを有している。持続可能で包摂的な ESG 金融の実現を目指し、直接金融のみならず地域を含めた間接金融の隅々に至るまで視野に入れて取り組むことは、世界に先駆けたものとなろう。21 世紀金融行動原則、PRI といった ESG 金融に取り組む内外の枠組みを活かし、官民が連携して、我が国が ESG 金融大国となるための戦略を打ち出し、国内外に発信していくとともに、着実にその戦略を実施していくことを提言する。

[8.4] 具体的取組

環境省 ESG 金融懇談会で、プレゼンされた地域金融機関の事例を紹介する。

(1) 山陰合同銀行

山陰合同銀行は、第 5 回会合(2018 年 5 月 30 日)で、石丸頭取が「地域金融機関の目

指すべき姿」として、

- 「・地域金融機関の存続はひとえに地域経済・地域社会の持続可能性にかかっている
- ・従来の CSR だけではなく、本業において環境保全、地方創生、地域経済活性化に取り組み、地域・顧客・銀行ともに持続的に成長できる社会を形成していくことが重要
- ・当行は「リレーションシップバンキング」を普遍的なビジネスモデルととらえ、2018 年度からの新中期経営計画においても「地域・お客様の長期的な価値向上を第一に考え、チャレンジします。」を行動基準とし、真っ向から取り組んでいく」⁴⁷

を挙げた。その中期計画に掲げられた取り組みは、図 5 のようなものである。

CSR だけでなく、本業として環境保全、地方創生、地域経済活性化に取り組み、地域・顧客・銀行ともに持続的に成長できる社会を形成していくことはまさに ESG 金融そのもの、リレーションシップバンキングそのものであり、重要な指摘である。

議事概要によれば、

・CSR の一環として 2006 年から環境保全に取り組むと同時に、本業支援に関する活動を徐々に発展、拡大してきた。

・省エネ、省資源、リサイクル活動への取組として、2011 年度に全営業店を対象に省エネコンペを実施し、以降も省エネ意識で継続的に取り組んできたほか、一部の営業店では電気自動車等の省エネ・環境配慮型製品を導入している。このほか、ペーパーレス化・リサイクルにも積極的に取り組んでおり、エネルギー使用料や CO2 排出量を着実に削減してきている。

・環境に関連した取引先との関わりとしては、再エネ事業への参入を支援しており、専門担当者を配置して 2013 年度から毎年約 100～150 億円程度の融資を実行している。また、環境配慮型商品の提供や金利優遇を行っており、エコ型銀行保証付私募債、太陽光発電の購入等を対象としたリフォームローン、省エネ住宅等への住宅ローン金利優遇を提供している。さらに、環境に配慮した取引先への支援として、環境保全やリサイクル事業に積極的に取り組む産廃処理事業者が全国初となる民間主導型の汚泥炭化施設を建設した際には、シンジケートローンを実行した。また、リレーションシップバンキングの一環でもある「1 人 1 社運動」の取組として、環境に関する M&A や事業拡大、PFI といった様々な提案をしている。積極的な企業にはもっと地方銀行が関与すべきであり、これが全国に広がれば、環境に対する企業の意識も変わってくるのではないかと。企業に対して環境に対する意識付けをするのは難しいが、先行して取り組んでいる企業を紹介するなどして、意識を広げる取組をしていきたい。

・当初の取組としては、ESG や SDGs の概念そのものを意識したわけではないが、地域の環境を守り地域を活性化するために、2006 年度から役職員が山に入って作業をするような森林保全活動を始めた。鳥取県、島根県では NPO 等によって各地域でこうした森林保全

⁴⁷ <http://www.env.go.jp/council/44esg-kinyu/>第 5 回山陰合同資料

活動の取組がこつこつと行われていたが、お互いの活動は十分に共有されていなかった。そこで当行が中心となって「山陰ネットワーク会議」を設立した。それぞれの活動を共有し、より良い方法がないかを話し合う場を設けた結果、地域での活動に徐々に拡がりが出てきている。

・地域社会の発展の観点では、環境への取組と合わせて、地域経済の活性化が必要であり、両者を関連づけて取り組む必要がある。山陰の地域産品は高い評価を受けるものがある一方、生産量や物流の面でうまくいっていない事例が多数あったため、昨年、鳥取県産品の販路拡大を応援するため「地域商社とっとり」を設立した。鳥取市等の地方公共団体も参加しており、地域の事業者と圏域外の小売業者等を結びつけ、帳合機能を持ち、商品開発も行っている。

(図6) 山陰合同銀行の取り組み

地域の課題解決のための取り組み

2030年に向けて
世界が合意した
「持続可能な開発目標」です

地域の課題を地域で解決する社会の実現を目指す

当行が目指す持続可能な開発目標 (SDGs※)		具体的な当行の取り組み		
Social (社会)	地域経済の活性化	8 働きがいも経済成長も	9 産業と地域革新の基盤をつくろう	
		11 住み続けられるまちづくりを	12 つく・消費する責任	
		地域産業成長へのコミットメント		
		お取引先企業の付加価値向上		
Environ ment (環境)	地域の環境保全	お客様の豊かな生活の実現		
		お客様本位の業務運営の実現		
		障がい者の自立支援・社会参画支援		
		青少年の育成活動(私塾「尚風館」、金融教育等)		
Governance (企業統治)	従業員満足度向上 健全で透明性の高い 経営体制の確立	地域貢献活動(スポーツ振興、寄付活動等)		
		排出権取引支援		
		再生可能エネルギー事業への参入支援		
		環境配慮型商品の提供		
		森林保全活動		
		行内の省エネ・省資源・リサイクル		
		人材育成、女性の活躍推進、働き方改革推進		
		企業統治		
		リスク管理		

※SDGs (Sustainable Development Goals): 国連加盟国が採択した、2030年までに達成することを目指す17の持続可能な開発目標

本業 銀行の本業そのものとして実現するもの 地域 地域貢献活動により実現するもの

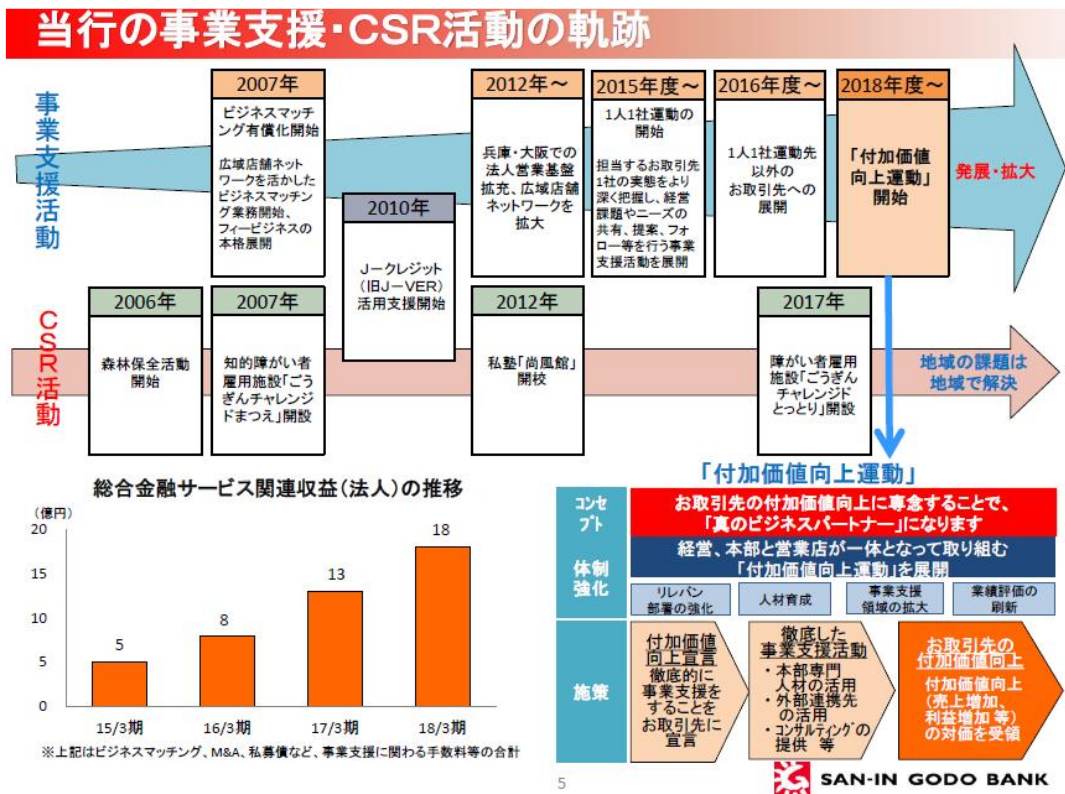
基盤 経営基盤の強化により実現するもの

出所:山陰合同銀行 中期経営計画 (2018年度～2020年度)

4

SAN-IN GODO BANK

出所:山陰合同銀行 中期経営計画 (2018年度～2020年度)



(2) 京都信用金庫

京都信用金庫は、第5回会合で増田会長がプレゼンし、ESG金融は顧客本位の持続可能なビジネスモデルであるリレバンと同じ発想であるという多胡委員の発言を引用した後、

「・リスク管理業者としての金融機関は、そもそも、顧客との対話が不得手である

- ・自己利益中心の営業姿勢を改める

顧客だけでなく、ステークホルダー間の対話に取り組む

- ・地域社会や顧客との相互理解がESG金融への道であり、近江商人の「三方良し」や二宮尊徳の報徳思想に親和性が高いと考える」⁴⁸

とした。

議事概要によれば、

「・ESG金融が意味するところについては、いまだに誤解がみられる。先日みたある金融専門誌では、地域銀行が前年よりESG情報の開示を増やしている現状を踏まえた上で、

「内容自体は社会貢献活動等として従来開示してきたものが多いため、あえてESGに改める必要はないのではないかと対応を見送る動きがある」と解説があった。ESG金融を社会貢献活動と一緒にするのはおかしいのではないかと。

- ・SDGsは17の目標と169のターゲットで構成されている。「金融」と言う言葉は9つ

⁴⁸ <http://www.env.go.jp/council/44esg-kinyu/>第5回京都信金資料

のターゲットで出ており、その過半は金融サービスへのアクセス改善・拡大である。最も ESG 金融を意識した内容は、「国内の金融機関の能力を強化し、すべての人々の銀行取引、保険および金融サービスへのアクセス拡大を促進する」であり、これが ESG 金融ではないか。

・前回情報提供にあった「ESG 金融はリレーションシップバンキングである」という多胡委員のご意見は卓見であり、同感する。石丸頭取からもそうした趣旨の情報提供があった。

・リレーションシップバンキングは 14 年も前に金融庁が目指すべきモデルとして指摘しており、日本の ESG 金融は世界に冠たる水準となっているべきであるが、実際にはそうはなっていない。第 1 回懇談会で水野委員がインクルーシブネスは ESG 金融の重要な概念の 1 つであると発言されたが、14 年前からリレーションシップバンキングに取り組んでいる金融機関の金融行動やいわゆるアクセス拡大という意味で、インクルーシブネスが発揮されているかは疑問である。金融庁の報告などでも、日本型金融排除がみられることが指摘されていることを踏まえても、ESG 金融あるいはリレーションシップバンキングには、まだまだ課題が多いのではないか。

・リレーションシップバンキングがワークせず、ESG 金融に関して世界に誇る水準に達していない理由として、以下の 2 つの障害が存在するのではないか。1 つは、金融の現場で対話能力が年々劣化していることである。これは情報機器・社会の普及との関係がよく指摘されており、日本だけではなく欧米でもみられる話である。現場で相当手を入れなければ、ESG 金融や金融アクセスの拡大、あるいは金融排除の減少に力強く取り組むことはできないのではないか。もう 1 つは、金融機関の人事評価の問題である。仮に、職員が業績好調の企業と倒産が危ぶまれる企業を担当している場合、収益・業績・融資残高を中心に人事評価されるのであれば、評価が良くなるように業績好調の企業に積極的に関与するだろう。金融機関のトップが社会・地域の重要性を唱えても、人事評価が旧来型である限り、変わらないのではないか。」

とある。

[8.5] 論点整理

ESG 金融懇談会は、第 7 回会合（6 月 29 日）で、議論の整理を行なっている。

その大要は、

・ ESG に対するコミットメントの重要性：金融業界が社会に与える影響の大きさを考えれば、金融における ESG の重要性は自明であり、持続可能性と経済成長の両立に果たす金融の役割は非常に大きい。我が国金融業界の ESG に対するコミットメントが重要である。

・ 高質な対話に向けた課題：世界の金融業界が脱炭素化を進め ESG の方向へ動く中、日本の政策も変化していく可能性があり、我が国の投資家も流れに遅れないようにしっかり投資対象を評価し、対話に取り組む必要がある。評価・対話の精度と効率を向上させるため、情報開示のインフラ及びルール整備を政府と業界でさらに進める必要がある。

・地域金融における ESG の意義：間接金融にも SDGs や ESG の概念が含まれている。地域金融機関の果たすべき役割は、金融商品を販売することではなく、地域経済を成長させることであり、こうした顧客本位の取り組みを行うためには、ESG や SDGs の視点が欠かせない。

・直接金融、間接金融、地方の三位一体の取り組みの重要性：ESG 投資家が投資対象として金融機関をみる際に、地域の金融機関がどのようなリスク・リターンをとり、どのような事業に融資して、結果としてどのようなインパクトを地域に残したかという視点で評価することで、直接金融と間接金融が連携できれば、分厚い ESG 金融を実現できる。

「論点整理」ペーパーには、「2. 地域金融機関による ESG 間接金融の実現に向けて」という項目があり、地域金融と ESG 金融を整理している。以下、全文を掲げる（下線は筆者）。⁴⁹

「(1) 基本認識

○ 地域では、人口減少と高齢化に伴う人手不足やマーケットの縮小が進行しており、地域金融機関は地域企業の生産性向上、新たな収益源の模索といった事業の将来のあり方を企業とともに考える必要性が突きつけられている。

○ 間接金融にも SDGs や ESG の概念が含まれている。地域金融機関の果たすべき役割は、金融商品を販売することではなく、地域経済を成長させることであり、こうした顧客本位の取組を行うためには、ESG や SDGs の視点が欠かせない。間接金融の ESG では、全国 380 万社の中小企業にいかに関 SDGs や ESG の視点を採り入れてもらうかが重要。

○ 地域社会では、金融機関にヒト・モノ・カネが集中している。金融行政においても、地域金融機関がそれを地域創生のためにいかに活用するかという観点で、リレーションシップバンキングが必要とされており、顧客本位の持続可能なビジネスモデルを地域金融機関が自ら地域特性を考慮して構築することが求められている。こうしたビジネスモデルを真に実行できている地域金融機関は、実際に収益改善につながっている。

○ 持続可能な地域社会の実現を使命とする地域金融機関が ESG 金融において期待される役割は、取引先企業が ESG の取組を行う意義を啓蒙すること。具体的には、①大手企業等のサプライチェーンから外されることを防ぐ「ダウンサイドリスクの管理」になること、②コスト削減や生産性向上のほか、新たな事業領域を取り込むチャンスになり得る「アップサイドの効果」もあること—との「気づき」を与えることではないか。

○ 地域企業の衰退は地域金融機関の衰退に等しく、地域金融機関は地域と共生しているという意味でユニバーサル・オーナーであるという考えを地域金融機関のあるべき姿として発信していくべきである。

(2) 地域 ESG 間接金融の取組の考え方

⁴⁹ <http://www.env.go.jp/council/44esg-kinyu/>第 7 回参考資料 2

○ 地域金融機関が地域事業者の ESG 経営を財務面からも本業面からも支援することが ESG 間接金融である。具体的な取組としては、金融機関が地域に働きかける取組と金融機関が自ら行う取組とがある。前者は、大企業のサプライチェーンから外れないよう系列企業に投融資の際に ESG の視点を植え付けることや、都市部と山間部のオフセット・クレジットのマッチングを行うこと、後者は、金融機関自身の ESG 経営として、ダイバーシティ、温室効果ガス排出量の削減等が挙げられる。

○ 中小企業は全国平均で日本企業の 99.7%を占めるが、地方ではほぼ 100%であるため、中小企業による ESG 経営(SDGs の取組を含む)をいかに広く浸透させていくかが重要。この点、中小企業のファイナンスは間接金融が担っているが、金融機関は、過去の財務情報に依存した融資になっており、非財務情報である ESG 経営が評価されておらず、金融庁や経済産業省が後押ししている金融機関の事業性評価の取り組みが ESG 経営の評価も含め着実に広がっていくことが期待される。同時に、中小企業経営者が経済産業省のローカルベンチマークなどを活用して自らの ESG 経営の見える化に取り組むことも不可欠である。特に、ローカルベンチマークは、中小企業の支援機関である商工会議所や日本税理士会、TKC 全国会等を通じて中小企業に浸透しつつあるので、ESG 経営の見える化が進めば、これまで財務情報だけでは融資を受けにくかった企業にも融資がされやすくなるのではないかと。

○ リレーションシップバンキングには2つの側面がある。1つ目は、金融機関が ESG や SDGs の視点を貸出先の経営者に共有すること。これにより、貸出先企業と金融機関が Win-Win になる。2つ目は、地域の地方自治体等と連携し、地域に貢献すること。地方自治体・住民とともに地域で重要なサービスや雇用を提供すれば、地域の持続可能性という地域金融の収益基盤の確保に資する。

○ 地域に豊富に存在しながらも価値が付いていない自然資本にうまく価値付けし、地域に循環させることができれば、地域間格差が減り、地域活性化につながる。

(3) 地域 ESG 間接金融の具体的な取組に向けた手法について

○ ESG のポテンシャルとしては 4 つに整理できる。①金融仲介機能のベンチマークによって、金融機関が ESG に取り組む企業を事業性評価し融資や本業支援していることを開示し、ESG 間接金融の開示の流れを作る。これにより、金融庁の金融行政方針に明記されているが、上場している地域銀行のみならず、上場していない信用金庫、信用組合などの地域金融機関に対しても、企業が金融機関を主体的に選択できるようになる。さらに、アセットマネージャーやアセットオーナーが上場地域銀行を選択する、すなわち、直接金融が ESG 間接金融を後押しすることとなる。②ローカルベンチマークによって、地域事業者の ESG 経営の財務情報に加え非財務情報の見える化、対話の強化を進めることで ESG 間接金融が円滑化される。③①②の活用は、動脈産業・静脈産業の好循環構築の実現につながる。④①～③を推し進めていく上で、中小企業経営者の“ESG 金融リテラシー”向上は不可欠である。

○ 地域の中小企業に対応する信用金庫や信用組合による SDGs 取組に関する実績についても、金融仲介機能のベンチマークに沿って開示すべきである。

- 地域の中小企業への取組としては、エコアクション 21、eco 検定などがある。間接金融側だけでなく、車の両輪として借り手側の取組が進むと、持続可能になる。
- 地域金融機関が企業の ESG 取組を融資方針の参考とすることで、企業の ESG 取組の向上にもつながる。金融機関の役割として、今後、定性情報に ESG の考え方を入れることについて企業に理解を求めていくことが必要。
- 地域創生融資枠や環境課題に取り組む企業に金利優遇をする商品等の取組を実施している地方銀行は多く、制度融資は入口としては取り組みやすいのではないかと。
- 地域金融機関の環境格付融資を後押しする政策として、利子補給制度は良いアイデアであった。より使い勝手の良いものに組み替えて後押ししていくとよいと思う。
- 利子補給により顧客は実質金利0%で融資を受け、省エネ建築物や工場、太陽光発電等に使用できる利点を感じている。また、メディアにも環境格付評価を受けたことが掲載され、企業の PR にもなる。ESG と大上段に構えることも重要であるが、一つ一つの積み重ねや新聞報道が ESG に関する教育にもなり、こうした支援も必要。
- 環境格付融資からさらに進んだ ESG 金融への取組が広がるためには、地域金融機関が自治体とともに事業そのものを創って地域を起こす仕組みを作り、融資にまで繋げる必要がある。金融機関の主体的な動きが CSR から ESG 金融へのステップに求められている。
- 地域には様々な芽があるが、実証実験や計画段階での初期段階からトスアップを受けた地域金融機関が新しい動きを支援してくれるようなリレーションシップバンキングのモデルをつくるべきである。
- 地域に自然資源があり、その自然資源を活用することで地域が潤い、経済が自立し、それが地域金融機関を支えるという合理的なモデルであることが重要。地域が経済的に自立するだけでなく、エネルギー的にも自給することで、結果的に日本及び世界全体の気候変動問題の解消にも繋がる可能性がある。
- 間接金融は返済が前提であるため融資を躊躇する場合もあるところ、一部を出資とするなど資金構造を工夫することで、資金需要やリスクにもより見合う力強い仕組みとなるのではないかと。
- (4) 地方の課題の解決に向けた間接金融市場と地方自治体・企業等との連携
- 直接金融と間接金融の ESG の違いは、直接金融は投資家が主体的に動けば ESG 投資が可能となるが、間接金融では金融機関だけではなく地域住民と自治体も動いて初めてリレーションシップバンキングのようなビジネスが可能となること。よって、地域住民と自治体と間接金融機関の3者がうまく連携することが重要。
- 地方で新たなキャッシュフローを生み出すためには、事業者や金融機関だけでなく、地方自治体との連携も必要になる。自治体が積極的に ESG や SDGs に取り組んでいるところは、金融機関がリレーションシップバンキングの機能を発揮して連携することで、良い結果が出る。地方自治体の後押しの下で、金融機関が SDGs 的な発想で地域を盛り上げ、場合によっては多少リスクがあっても地域の重要企業を支えていく機運がその地域に醸成されるのではないかと。
- 地方自治体にどう ESG や SDGs を入れていくかは大きな課題。地域 ESG 金融の普及に

において、地方自治体は自らの役割を認識し、その行動の質やリテラシーを高めていくべきではないか。例えば、地方自治体の首長が自ら、地方自治体版の 21 世紀金融行動原則を立ち上げることは提案できる。

(5) 地域 ESG 金融の担い手の多様化による地域金融エコシステムの再構築

○ 昨今は社会課題を解決するための資金需要が徐々に増加しているが、他方、多様化、細分化、小規模化しており、地域金融機関はコスト面で見合わないことも多い。まずは既存の地域金融が担い手の機能を最大限発揮した上で、ソーシャル・ファイナンスの新たな担い手を創っていくことにより、地域金融エコシステムの再構築を行っていくべきではないか。例えば、地域金融機関による信用供与が難しい分野では、地域の資金を地域で運用するクラウドファンディングや地域通貨などの取組をうまく活用することも考えられる。

(6) ESG 金融の実践における組織トップの理解、人事評価体系、人材育成の重要性

○ ESG 金融の取組を進めていくためには組織的な対応が必要であり、トップの理解はもちろん、実際に取組を行う自治体や銀行等の職員の当事者意識が非常に重要。人材育成には時間がかかるが覚悟を決めて取り組むべきではないか。

○ 地域金融機関が継続して取り組むポイントは、人事異動により途切れないような仕組み、すなわち経営トップの理解・方針と組織体制である。ESG 金融は CSR として行うとしても収益と結び付ける意識が大切である。そうした意識の下で、間接金融は銀行職員のリテラシー向上とそれを促進する人事評価システムの構築などの人材育成を行う必要がある。

(7) 地域金融機関の ESG への取組の好事例の展開

○ 地域にとって合理的なモデルを、地域の自治体や地域金融機関が普通に考えれば実現できるような普遍化する仕組みが必要。地域の関係者が当事者意識を共有するには、地域の人が出資する仕組みも考えられる。

○ 地域の自治体や地域金融機関が普通に考えれば実現できるような普遍化する仕組みについて、ESG や SDGsを含めた非財務情報の見える化として政府が既に取り組み普及フェーズに入っている金融仲介機能のベンチマークやローカルベンチマークを活用することがカギになる。例えば、大手企業主体の動脈産業に対しては間接金融での融資が行われやすい。一方、リサイクル事業者など中小企業が多い静脈産業に対しては必ずしも十分な融資が行われてこなかった（日本型金融排除の一例）が、金融仲介機能のベンチマークによって金融機関が事業性評価に基づく融資や本業支援の取り組みを開示し、併せて、企業側もローカルベンチマークによって ESG 経営の取り組みを見える化していけば、動脈産業・静脈産業の好循環を後押しし循環型社会の構築実現に繋がっていこう。サプライチェーンから中小企業が外されるのではなく、むしろ、サプライチェーンが強化され地域や産業の競争力が高まることになろう。

3. 脱炭素社会に向けた間接金融の対応

○ グローバルには、間接金融分野でも、将来世代のために気候変動リスクへの配慮は不可欠である。金融機関が自らの ESG 取組に関する情報開示を進め、市場の評価を受ける方向に大きく

変化している。そうした姿勢は、将来の自行の移行リスクを小さくする結果、企業価値の維持に資する。

○ 金融機関は、今後、フローだけではなく、ストックの見直しに直面するだろう。TCFD の勧告によって、資産価値が長期的にどうなるかというシナリオ分析を要求され、既に貸し出しているローンのポートフォリオの見直しがはじまる。一金融機関では対応できないので、政府の取組が重要。

○ ESG 金融を巡る国際的な動きとして、金融安定理事会(FSB)が設置した気候変動関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)が気候変動に関連するリスクや機会の情報開示を求める提言を出し、欧州をはじめグローバルでの対応検討が始まっている。日本のメガバンクを含む海外主要金融機関もこの提言を支持している。

○ 金融機関は、ESG に資する事業に対する投融資について、自社の全体の資金量の中で現状把握と今後の数量的目標を掲げる必要があるのではないかと。世界の例を見ると、個別金融機関からの資金の流れが明らかに変わるような数量的目標を掲げ、それを内外に公開して取り組む流れになっている。

○ 直接金融では情報開示が進んでいる一方、間接金融では銀行の融資先の情報開示は守秘義務もあり進んでいない。地域金融における ESG 行動を進めるためには、貸出先について情報開示を進めていく必要があるのではないかと。

○ なぜいま ESG や SDGs の議論がなされているのか。金融による社会的インパクトを出さなければ、地球環境等の危機を脱せないからである。地球環境の危機への対応に向けた大きなパラダイム・シフト下での国際競争の中、取引先の日本企業が戦える間接金融を提供できているのかが問われる。

○ 石炭火力発電を含め、気候関連リスクには、移行リスクのみならず、訴訟リスクがあることにも注意が必要。気候変動に悪影響があることを知りながら投融資を行った企業に対し、被害の補償を求める訴訟が提起されるリスクがある。」

[8.6] 地域金融機関の好事例

これまで SDGs の取組みといえば、まず自社の経営理念があり、事業などを通じて自社ができる社会貢献をして、株主・投資家などに報告するものだったが、まず SDGs が示す社会的な課題があり、自社の経営理念を踏まえて貢献可能な優先すべき課題を設定し、設定した目標に向けて事業などを行い、どの程度課題解決に貢献できたかを振り返り、それを株主・投資家などに報告をする、という流れとして捉えるのが SDGs 準拠の方式である。

(1) 滋賀銀行

このような発想に切り替えている金融機関も出てきており、2018 末、政府主催の「ジャパン SDGs アワード」で全国の金融機関として初めて特別賞「SDGs パートナiership賞」を受賞した滋賀銀行は、2019 年度からスタートした 2024 年 3 月期までの中期経営計画で、

「銀行に起点を置く計画作りから、顧客、社会に起点を置く計画作りに改めた」(総合企画部 CSR 室・山本卓也氏) という。実際、同行の中計を見ると、SDGs や社会の目指すべき姿を前面に出し、例えば 24 年 3 月期までに温室効果ガス排出量を 13 年度比 25%削減するなど、SDGs の実現に向けた明確な KPI を設定している。

滋賀銀行の「ジャパン SDGs アワード」受賞の理由はいち早く SDGs 宣言(2017 年 11 月)を行い、相次いで SDGs を銘打った商品を打ち出していることだ。18 年 3 月に取扱いを開始したニュービジネスサポート資金(SDGs プラン) は、19 年 7 月末までで累計 24 件、4 億円を実行している。これは新規事業のうち、「SDGs に賛同し、『持続可能な社会づくり』に貢献可能な社会的課題の解決につながる事業」を融資対象とする商品だ。最大 1 億円を所定金利から最大 0・3%優遇する。主要な判断基準としては、SDGs のいずれかのゴールに結び付くことを適用要件としている。18 年 9 月に取扱いを開始した SDGs 私募債「つながり」は、19 年 7 月末までに前身となる CSR 私募債との累計で 464 件、407 億円を積み上げた。私募債発行額の 0・2%相当を寄付にあてられ、寄付先は発行企業の社長が卒業した高校など自らが選定できる。金利は通常の融資よりも高いが、資金調達を通じて地域・社会に貢献できる商品性への共感から、順調に実績を積み上げている。

SDGs に関するコンサルティングは営業店単位で対応しており、「顧客の SDGs 認知度も高まっている」(山本氏) という。このほか、同行ではし LGBT 対応住宅ローン(18 年 9 月開始)も用意。また、ニュービジネス奨励金として「SDGs 賞」(18 年 2 月)を新設し、17・18 年度において取引先企業を表彰した。同行は近江商人の「三方よし」の精神を継承し、琵琶湖畔に本拠を置く企業の使命として、かねて CSR など環境経営に力を入れてきた。山本氏は「SDGs の取組みは、企業の中長期的な成長に必要な投資であるだけでなく、社会的課題の解決を起点とした新たなビジネスチャンスをもたらす。金融の果たす役割はますます重要になる」とし、今後も取引先に SDGs の重要性を説いていくという。⁵⁰

滋賀銀行総合企画部の山本氏が『信用金庫』(2019 年 9 月号)に寄せた論考を紹介する(一部修正)。⁵¹

「滋賀銀行は、1933 年、「健全経営」を旨とする百三十三銀行と、「進取」の気風に富んだ八幡銀行が合併し誕生した。滋賀県を発祥とする近江商人の教えを継承しており、その商人道徳「三方よし(売り手よし、買い手よし、世間よし)」の精神を受け継いだ行は「自分にきびしく 人には親切社会につくす」と、この行是を CSR(企業の社会的責任)の原点として 2007 年に制定した、「地域社会」「役職員」「地球環境」との「共存共栄」を掲げる CSR 憲章(経営理念)の実現に取り組んでいる。

また、業界に先駆けて、本業で社会的課題を解決する CSR 経営を実践してきた。地球温暖化対策や生物多様性保全に企業が取り組む重要性をいち早く認識し、環境を経営に取り込んだ「環境経営」を銀行経営の要諦と位置付け、経済の血液である「金融」の役割を通じて持続可能な社

⁵⁰ 『週刊 金融財政事情』2019 年 9 月 9 日号、pp.13、15。

⁵¹ 『信用金庫』(全国信用金庫協会)2019 年 9 月号、pp.20~24。

会づくりに貢献する「環境金融」を実践。2001 年に日本の市中銀行として初めて「国連環境計画・金融イニシアティブ(UNEP FI)」に署名参加し、08 年には環境省から「エコ・ファースト企業」の認定を受けており、これまでグループを挙げて「環境経営」に取り組んできた。

滋賀銀行の「環境経営」は、琵琶湖畔に本拠を置く企業の社会的使命であると認識している。昨今、SDGs への社会的な意識の高まりと共に当行の取り組みに関心をお持ちいただける機会が増えているが、当行が SDGs をいわゆる「社会貢献活動」ではなく本業として捉えることができたのは、長年の「環境経営」で培ってきた CSR 経営の基盤ができていたことが大きい。そして、その背景を語るうえで切り離せないのが「琵琶湖の存在」と「県民の高い環境意識」である。

琵琶湖は言わずと知れた日本最大の湖であり、京阪神 1400 万人の生活を支える貴重な水源となっている。また、世界有数の古代湖として多様な生態系を育む“生命のゆりかご”でもある。琵琶湖には 1 千種を超える動植物が生息しているとされ、うち約 60 種が固有種である。渡り鳥の越冬地としても重要な役割を担っており、ラムサール条約の登録湿地にもなっている。

同時に、琵琶湖は人と自然のバランスを映す“鏡”でもある。ヨシが群生していた湿地帯は長年の開発によって減少し、水質も悪化。人間が持ち込んだ外来魚の増加や外来水草の異常繁茂によって生態系は大きくバランスを崩し、今や固有種の半数以上が絶滅危惧種となっている。また、生態系の維持に重要な役割を果たしているとされる湖水の大循環「琵琶湖の深呼吸」も、昨年度はついに観測されなかった。これは、酸素を多く含んだ湖面近くの水と湖底の水が混ざり合う自然現象で、例年は冬から春にかけて観測されていた現象である。

これらの影響は生態系だけにとどまらない。琵琶湖の固有種「ニゴロブナ」の漁獲高の減少は、それを材料とする伝統的な食文化「鮒ずし」の製造など、県内の産業・文化の維持においても重要な課題となっている。

琵琶湖と共に生活してきたわれわれにとって琵琶湖の環境変化が与える影響は大きく、一人ひとりの環境意識を高める要因となっている。70 年代後半に起こった「せっけん運動」はその象徴で、琵琶湖に発生した大規模な赤潮に対する危機感から、原因とされるリンを含む合成洗剤をやめて粉せっけんを使おうという運動が市民運動として広がり、琵琶湖の富栄養化の防止に関する条例(びわこ条例)の制定につながった。

滋賀銀行が「環境経営」の重要性を認識し、実際に取り組むことができたのは、琵琶湖の存在と、取り組みに共感いただけるお客さまや地域社会があったからにほかならない。

当行の「環境経営」は、「環境金融」「エコオフィスづくり」「環境ボランティア」を 3 本柱としており、それぞれ次のような取り組みを行ってきた。

「環境金融」では、“お金の流れで地球環境を守る”をキーワードに、90 年代後半から環境関連融資などの取り扱いを開始。03 年に開始した「エコプラス定期」は、入金票を使わない ATM やインターネットなどのダイレクトチャネルで預け入れいただくことで紙資源使用量を削減するとともに、1 回の預け入れごとに 7 円を当行が拠出し、環境学習に役立つビオトープの造成資金を地域の学校に寄付する仕組みである。なお、17 年度からは用途を変更し、絶滅危惧種であるニゴロブナとワタカの放流資金に充てている。

05 年には、琵琶湖を中心とした地球環境保全を目的に「しがぎん琵琶湖原則(PLB =Principles of Lake Biwa)」を独自に策定。広く賛同を呼び掛けてきた結果、19 年 3 月末時点での賛同先数は 1 万 1259 先となり、実に事業性取引先の 6 割以上に及んでいる。さらに、ご希望いただいたお取引先に対して「環境格付(PLB 格付)」も実施。環境経営に対する気付きのツールとして活用いただいている。

また、お取引先による環境ビジネスへの進出も積極的に促進・サポートしている。これまで、創業・第二創業を目指す方向けに「エコ」をテーマにしたビジネスフォーラムを開催したり、環境ビジネスの販路開拓を支援する「エコビジネスマッチングフェア」を毎年開催したりするなどし、資金支援にとどまらないサポート体制を整えてきた。

「エコオフィスづくり」では、00 年から ISO14001 認証を取得。エネルギー使用量に相当する太陽光発電を行うことで CO2 排出量を実質ゼロにするカーボンニュートラル店舗や、紙資源の行内リサイクルシステムを導入するなどして省エネ・省資源に努めている。また、役員、部室長、関連会社社長で構成される組織横断の「CSR 委員会」を設置し、環境マネジメントシステムの PDCA サイクルを回しているほか、気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD) や責任銀行原則(PRB)などの最新情報を共有するなどして、方向性を議論する場としている。

「環境ボランティア」では、琵琶湖の生態系保全を目的に、“いきものがたり”活動と名付けたストーリー性のあるボランティアを実施している。例えば、①ニゴロブナ・ワタカの放流(絶滅危惧種の復活)→②外来魚駆除・釣り(外敵の排除)→③ヨシ苗植え(産卵場所・樹みかの再生)→④ヨシ刈り(新芽の成長促進)という具合である。この活動は環境リテラシーの高い人材の育成にもつながっており、毎回多数の参加希望をいただくことから、募集エリアを制限しながら開催している。

滋賀銀行では、本業で社会的課題解決を図る CSR 経営の一環として「環境経営」に取り組んできた。そして、CSR 経営をさらに深化させる手段として SDGs を活用している。特に力を入れているのが、SDGs が提唱する重要な考え方の一つである「アウトサイド・イン」のアプローチによる新たなビジネスモデルの創出である。

「アウトサイド・イン」とは、企業が持っている経営資源やデータ等からビジネスを生み出す「インサイド・アウト」と対をなす考え方で、社会的課題を起点として、その解決のために必要となるビジネスを生み出すアプローチ手法である。SDGs の指南書である「SDG COmpaSS」に示された概念で、この「アウトサイド・イン」のアプローチによって新たなビジネスモデルを創出していくことで地域の社会的課題が解決でき、地域社会の持続可能な発展につながると考えている。

SDGs を活用して新たに開始した取り組みは次のようになっている。「アウトサイド・イン」のビジネスモデル創出に向けて、企業のライフステージに沿った支援策の拡充を進めている。

① 滋賀 SDGs × イノベーションハブ(通称「しがハブ」)…創業希望者向け

SDGs を起点としたビジネス創出をサポートするため、18 年 10 月に設立した産官金連携の組織である。滋賀銀行、関西みらい銀行、滋賀県から各 1 名が出向しており、課題解決型ビジネスに取り組みたい方の事業化サポートを実施している。

② しがぎん野の花賞「SDGs 賞」…創業・第二創業希望者向け

創業・第二創業に取り組む企業を生み出すことを目的に実施しているビジネスフォーラム「サタデー起業塾」では、受講生の優れたビジネスプランを表彰する「しがぎん野の花賞」を授与しており、社会的課題解決を起点としたビジネスプランを表彰する特別賞「SDGs 賞」を 18 年度に新設した。

③ ニュービジネスサポート資金(SDGs プラン)…草創期・成長期向け

SDGs に貢献する新規ビジネスに取り組む事業者の資金繰りや設備投資を支援するため、18 年 3 月にプランを追加。最大 1 億円を、所定の金利から最大 0・3%引き下げて融資するもので、19 年 3 月末までに 21 件、合計約 3.2 億円を実行している。

④ SDGs ビジネス・マッチングフェア…成長期向け

11 年間継続してきた「エコビジネスマッチングフェア」を拡大し、19 年度より「SDGs ビジネス・マッチングフェア」に 7 月に開催された「SDGs ビジネス・マッチングフェア」には、117 社・団体が出展し、1519 社が来場。商談件数は 935 となり、前年度から大幅に増加した。

⑤ SDGs 私募債…安定期・成熟期向け

14 年より取り扱いを開始した「CSR 私募債」を 18 年 9 月にリニューアル。私募債発行企業から「SDGs 賛同書」を取り入れることで SDGs の普及拡大を図るとともに、認定 NPO 法人や社会福祉法人による社会的課題解決に向けた活動を資金支援できる仕組みを追加した。CSR 私募債からの累計発行は、19 年 3 月末時点で 455 件、400 億円となっている。

⑥ SDGs 実装化支援

大手企業では SDGs の「普及」から「実装」の段階へと移行している。中小企業でも「経営に SDGs を取り入れたい」という要望が高まっていることから、経営理念の再確認やバリューチェーンの分析などを通じてマテリアリティ(重点取組課題)を特定し、SDGs を経営に取り入れるための取り組みをサポートしている。

このほかにも、18 年 9 月には住宅ローンの LGBT 対応を実施している。これは、「配偶者」の定義に同性パートナーを加えたもので、誰もが住みやすい地域社会の実現に向けた取り組みである。

先にも述べたように、滋賀銀行では組織横断の「CSR 委員会」を設置しており、CSR 経営に関する議論の場としている。SDGs に関しても、まず初めに委員会メンバーの理解が重要になると考え、16 年 11 月に有識者を招いて講義を行っていただいた。その後、SDGs を行内に浸透させるため、職員を対象にした普及啓発活動を実施。具体的には、年 5 回発行している行内報で SDGs の特集企画を組んだり、月 1 回程度のペースで SDGs の事例紹介などを行う「SDGs 通信」を発信したりしてきた。

また、CSR 室が講師となって行内向けのセミナーなども開催している。具体的には、「中小企業における SDGs の活用手法」と題した自主参加型の自己啓発セミナーを開催したり、部課店長向けに「サステナビリティ」をテーマに講演したりしたほか、新入行員・主任・役席・次長・支店長などの階層別研修でも SDGs の講義を行い、段階に応じた知識向上を図っている。さらに、課店長を対象に、座学だけでは理解しづらい「SDGs の本質」を、カードゲームを使用して体感するセミナーも開催した。経済・環境・社会の調和がとれた開発が持続可能性につながることを、座学だけでは

得られない体験を通じて学んでいただいたことで、「SDGs の目指す世界観を感覚的に理解できた」と好評であった

加えて、知識はインプットするだけでなく、アウトプットによって定着することから、SDGs について説明する機会が生まれるよう、支店長以上の全員に SDGs バッジの着用を義務付け、さらに名刺の裏面に SDGs の 17 アイコンをカラー印刷している。こうした工夫の甲斐あってか、現在では、イントラネットに公開したレジュメを使用して、支店長が講師としてお取引先向けに講義を行うケースも出てきている。

さらには、ロビースペースを 17 アイコンで色鮮やかに飾り付けて独自の企画展を開催したり(支店長が 17 色の座席カバーを手作り)、七夕企画として 17 色の短冊を用意し、来店客に夢を書いてもらって笹に飾るなど、各店がアイデアを駆使して SDGs の普及啓発に努めている。こうした取り組みは来店客の関心を高めるだけでなく、業務で関わる機会が少ないため SDGs に関心の薄かった行員の意識向上にもつながっている。

滋賀銀行は、本年 4 月にスタートした第 7 次中期経営計画のもと、持続可能な地域社会の実現に取り組んでいる。中計は、目指すべき地域社会の姿「自分らしく未来を描き、誰もが幸せに暮らせる社会」を掲げるサステナビリティビジョン(長期ビジョン)からのバックキャスティングによって策定され、SDGs の考え方が施策や挑戦指標に落とし込まれている。つまり、従来からの CSR 経営と SDGs が融合した計画ができ上がった段階である。

これからは、現実の社会を変革していくために、いかにこの計画を実行していくかが重要だ。そのために不可欠なのが地域のステークホルダーによる共創である。いくら理想を掲げても、実際に取り組む人がいなければ理想の社会に近づくことはできない。最近は金融による社会的インパクトが重視されるようになってきているが、資金を利用して課題解決に取り組む事業者がいてこそインパクトを生み出すことが可能になる。

中計では、当行の目指す姿として「Sustainability Design Company」を掲げた。これには、“従来の銀行の枠を超える発想で、地域の持続可能な発展をデザインする”という決意が込められている。その背景には、地域の方々と対話し、各地の資源を活用した持続可能な循環型の未来を語り合い、デザインすることが共感を生み、「共創」につながっていくとの考えがある。

滋賀銀行は、「自分らしく未来を描き、誰もが幸せに暮らせる社会」を実現するために、SDGs のさらなる普及啓発に努めるとともに、共通の対話ツールとして活用することで、持続可能な地域社会の「共創」につなげていく方針である。」

(2) 鹿児島相互信用金庫

協同組織の中には、日常的に ESG 金融に取り組む機関が多い。『信用金庫』2019 年 9 月号に特集が組まれ、いくつかの事例が紹介されている。ここでは、鹿児島相互信用金庫の事例を取り上げる。以下は、『信用金庫』9 月号からの概要である。⁵²

⁵² 『信用金庫』2019 年 9 月号、pp.14~16。

「鹿児島相互信用金庫は、従来、「超・地域密着経営」の発想に基づき、地域社会が抱えるさまざまな困りごとに対し、積極的に取り組んできた。そのような中、2017 年度において、18 年度から始まる新 3 カ年計画の経営ビジョンとして、「地域社会の未来を拓く『そうしん CSV(Creating Shared Value(共有価値の創造)経営』の実践」を掲げるとともに、組織内に「そうしん地域おこし研究所」を設置した。当研究所では、地域の困りごとに対して、信用金庫らしい、地域と一体となった地域創生の取り組みを研究・開発し、地域で実際に実践することで、地域・企業・信用金庫が相乗効果を発揮して発展することを目的としている。

それでは、地域の困りごとにどのように向き合っていけばよいのだろうか。それを考えるときに、SDGs の視点が活用できる。まずは、これまで行ってきた活動を SDGs のゴールと紐づけ、自らの資源を確認したうえで、地域の困りごとを起点に、何に貢献できるのかを考える（アウトサイド・イン・アプローチ）。地域社会の実現したい将来像を明確にし、長期的な視点で取り組んでいくことが必要であるが、地域の各主体と共に実践することで、SDGs の本質的な理解に近づいていくことができる。

そのような考えのもと、18 年 10 月、当金庫自身が「更なる持続可能な地域社会の実現に貢献すること」、また、「地域の各主体とのパートナーシップの下、SDGs の普及に努めていくこと」を目的として、「そうしん SDGs 宣言」を表明した。以下、当該宣言に基づく、鹿児島相互信用金庫の取り組みについて紹介する。

大崎町は、鹿児島県の大隅半島に位置し、黒毛和牛の生産、マンゴー栽培などの農畜産業や鰻の養殖生産が盛んな、人口約 1 万 3 千人のまちである。このまちで最も特長的なのは「リサイクルの取り組み」である。住民主導による 27 品目のごみの分別など、地域を挙げた実践や仕組み化により、06 年度から 12 年連続リサイクル率日本一(17 年度:実績 82.0%) を達成。また「ごみの再資源化」を行うことにより、リサイクルの取り組みは、まちの安定的な収益事業にもなっている。そのような大崎町であるが、多くの自治体と同様、人口減少、少子高齢化の課題に直面している。実家から通える範囲内の大学等が限られていることから、高校卒業後に進学する若者の多くは町外に転居し、そのまま戻らないケースも少なくない。また実家を出て暮らすことによる経済的な負担は大きく、これを懸念して「進学をあきらめ、子どもたちが学ぶ機会を失っている可能性」も想定された（学校基本調査(文部科学省)によると鹿児島県の高校卒業者の大学進学率は全国 45 位)。若者が町外に出て学び、挑戦する機会を確保するとともに、将来、安心して大崎町に戻り活躍できる環境を構築する必要があった。

この「困りごと」に対応すべく、当金庫、大崎町、慶應義塾大学 SFC 研究所(以下、慶應 SFC 研)の間で「大崎町リサイクル未来創生プログラムの共同開発に関する連携協定」を締結。協定に基づき「リサイクル 奨学パッケージ」の研究開発に取り組んでいる。

18 年 11 月、仕組み全体の完成に先行して「リサイクル未来創生奨学ローン」の取り扱いを開始。制度名に「奨学」という文字が入っていることから、「奨学金制度」と解釈されがちだが、総括的な仕組みとなっている。現在、当金庫、大崎町役場、各関係者により毎月ミーティングを行い、空き家活用や外国人との多文化共生、産業振興など、まちの困りごとを起点に、当金庫や地域の

各主体の資源を活用した取り組みを実施中である。

鹿児島県は第 1 次産業が盛んで豊かな「食」の資源を有する。…そこで、安定した顧客・融資機会の創出につなげることを目的として、飲食業に特化した創業プログラム「そうしん食の起業家養成アカデミー」に取り組んでいる（19 年 9 月 2 日開講）。本アカデミーは自治体等と連携しながら、「食の“あきない”特訓コース」と「フードトラック経営体感コース」の二段階のコースにより、研修と実践の場を提供するものである。

ちなみに、本事業は「日本財団『わがまち基金』を活用した地域創生支援スキーム(2019 年度第 1 次募集)」に採択され、助成金の交付を受けている。シードマネーを活用し、自走できる仕組みを構築していきたい。

SDGs の企業の行動指針をまとめた「SDG Compass」では、企業が SDGs を経営戦略と整合させ、いかに SDGs へ貢献していくかに関し、5つのステップを示しているが、その最初のステップは「SDGs を理解する」ことにあるとしている。

鹿児島相互信用金庫においては、職員に対して SDGs の理解促進を図ることを目的に、職員向けの研修に加え、2019 年度の期初にあたり、全ての役職員が、自分が SDGs に関して今年度達成したい目標を掲げた「My SDGs 宣言」を行った。宣言の内容を見ると入庫年数や職位に応じて、「SDGs を自らの言葉で説明できるようになる」というものから「地域のパートナーシップによる事業を構築する」というものまでさまざまである。本来は長期的な視点を持ちバックカastingで考えた目標が必要なのであろうが、まずはこれらの活動を通じて SDGs を知り、理解することが肝要であるとする。

鹿児島相互信用金庫では、各営業店の会社経営者や個人事業主のお客さまから構成される「信ちゃん会」と、その全体会である「三紘会」が組織されており、現在、三紘会や各信ちゃん会の会合の場で、「なぜ SDGs に企業が取り組むか」等のテーマでセミナーを実施している。また 19 年 8 月には「そうしん・三紘会 SDGS 共同宣言」を行い、宣言に基づく第 1 弾として、不要になった学生服を寄付して貧困家庭や子どもの支援につなげる「学生服未来応援ファンド One Support プロジェクト」にも取り組んでいる。宣言を行うことで、会員企業が SDGs を認識、理解するきっかけとすることができる。

今後、地方の中小企業にとっても、SDGs はビジネスチャンスを獲得し、経営リスクを回避するための有効なツールとなり得る。よって、お客さまへの SDGs への普及を促進することは当金庫にとっても欠かせない取り組みである。

信用金庫はそもそも「持続的な地域社会に貢献すること」を目的としていることから、「わざわざ SDGs 宣言をする必要があるのか」との質問を受けることがある。しかしながら、地域社会にコミットメントを行うことで、少なくとも金庫内やお客さまへの普及・理解を促進するとともに、当金庫と地域が価値を共有しながら持続可能な地域社会へ貢献する取り組みを加速させる機会になるものとする。

信用金庫は、中小企業・個人・地域社会への貢献をミッションとしており、ESG 金融な

いし SDGs は信用金庫にとって日常的なものであり、信用金庫の存在そのものと言え、殊更、宣言などを出す必要はないという理解もあり得るが、敢えて宣言などを行って地域へのコミットメントを強調することには大きな意義がある。

[8.7] 金融庁の見解

『週刊 金融財政事情』（2019年9月9日号）には、金融庁担当者へのインタビューも掲載されている。その概要は、

「われわれの関心は、あくまで地域金融機関のビジネスモデルの持続可能性が確保されることであり、そのためには、地域が持続可能でなければならない。

SDGs が掲げているゴールは、地域金融機関が目指す「地域を持続可能にする」というゴールと一致している。一致している以上は、SDGs の精神を経営に取り込んでいくことは合理的だと思う。地域課題を解決していくことは、地域金融機関自身の持続可能性を高めることであり、その取組みは SDGs の精神そのものだ。」

「二つのことを強調したい。一つは、公益性に貢献していることへのアカウンタビリティ（説明責任）だ。地域金融機関にはこれまでも、公益性に貢献する業務運営を行っているという自意識があると思う。それを自意識で終わらせるのではなく、SDGs のフレームワークで語ることが重要だ。公益性とは社会との関わりであり、それにどのように貢献しているかは社会に発信してこそ意味を持つものだ。「当社の取組みは、SDGs ではこのゴールにつながる」と語る事業者も増えており、地域金融機関もそのような社会の潮流と無縁ではいられない。

もう一つは、公益性に貢献することは収益を犠牲にすること、という発想から脱却することだ。なかには、SDGs 要件に合致した企業の融資金利を下げるといった事例が見られるが、これでは企業が SDGs に取り組むほど金融機関の収益が低下してしまう。そうではなく、例えば、これまで融資の可能性を感じていなかった企業でも、「SDGs の考え方を踏まえると、この観点だったら貸せる」といった広がりのある取組みをしていくべきだろう。単なる金利の引下げだけに終わってしまうと、金融機関として SDGs に取り組む意味が見えなくなる。地域課題の解決に主体的に取り組む、地域との共存によって自らの持続性を高めるスタンスで、SDGs の考え方を活用してもらいたい。」

⁵³ である。地域金融イコール ESG 金融、ともいえる見解が示されている。

[8.8] ESG の測定

(1) ESG 評価

実務の世界では、ESG を評価し、企業の収益力・成長力などとの関係を分析し、企業の持続的成長を評価することが行われる。ESG スコアや ESG 情報に基づき E、S、G に関するデータを整備し、たとえば資産運用における投資分析や企業評価の中で活用していくことは、財務情報とは異なる観点に立った評価・分析に繋がるという点で意義をもつ一方、

⁵³ 『週刊 金融財政事情』2019年9月9日号、pp.23~24。

ESG 情報は定性情報・非財務情報であるので、リレーションシップバンキングの高度化にも資するものだからである。

企業から発信・報告されている ESG に関する情報に基づいた E、S、G に関するデータが徐々に整備されつつある。情報ベンダーなどの評価機関が企業に対して独自の調査を行い、その調査で得た企業からの有効回答に基づいて作成されたデータベースも存在する。

これらのデータを活用して、とりわけ、環境パフォーマンスと企業の財務パフォーマンスとの間の関係についての先行研究も存在する（Horváthová[2010], Herasaizarbitoria, Molina-Azorín and Dick[2011]など）。

日本総研「ESG スコアと信用リスクとの関係分析」（2019 年 04 月 23 日、長谷直子⁵⁴）は、日本総合研究所創発戦略センターが行う三井住友銀行の「評価型資金調達」における資金調達を行う企業の環境側面や ESG 側面の取り組みの評価を紹介している。三井住友銀行が 2008 年に「環境配慮評価融資／私募債」を開始して以来、その実行件数は 400 件を超えたが、これまでに蓄積された SMBC 評価型資金調達の ESG スコアと信用リスクとの相関分析を行い、ESG の取り組みを進めている企業は「信用リスクが低い」と言えるのか等を検証するために分析を行っている。

環境側面の評価スコアをもとに行った分析において、「環境配慮評価融資／私募債」では、①環境負荷把握の状況、②環境保全対策の多寡と取り組みの成果、③環境マネジメントシステム構築の状況、④環境コミュニケーションと環境ビジネスへの取り組みの多寡という 4 つの観点から日本総合研究所が資金調達を行う企業の評価を行い、環境側面の評価スコア（E スコア）を付与している。E スコアと信用リスクに何らかの関係性があるかを確認するため、信用リスクを表すデータとして帝国データバンクの評点を用い、E スコアとの相関関係を調べた結果、相関係数は、0.40（弱い正の相関が見られる）という結果が得られた。日本総合研究所の評価では、気候変動への適応に向けた取り組みや、土壌・水質汚染の調査など環境リスクマネジメントを問う設問も含まれており、漫然と環境問題に取り組むのではなく、経営戦略上のリスク対策としても捉えていなければ高いスコアを獲得できない。弱い相関ではあるが、リスク管理という視点も含めて環境問題に取り組む企業は、信用リスクを低減できている可能性があると言える。

社会側面の評価スコアについては、三井住友銀行では 2013 年から、「サステナビリティ評価融資／私募債（現在は、ESG／SDGs、評価融資／私募債）」の取り扱いを開始し、評価の対象を環境側面だけでなく社会側面やガバナンス側面に拡張した。社会側面の評価では、企業は幅広い利害関係者（ステークホルダー）への公正な配慮が求められるという考えに基づき、①公正な経済取引、②顧客に対する誠実さ、③従業員への配慮、④サプライヤーへの配慮、⑤ローカル/グローバル・コミュニティへの配慮という 5 つの観点から方針、取り組み、実績について評価を行い、評価スコアを付与している。また、2017 年から取り扱いを開始した「SMBC 働き方改革融資／私募債」では、働き方改革の推進など「従業員へ

⁵⁴ <https://www.jri.co.jp/page.jsp?id=34450>

の配慮」に向けた方針、取り組み、実績に特化して評価を行い、評価スコアを付与している。ESG／SDGs 評価融資/私募債における社会側面の評価スコアと、働き方改革融資/私募債における、足元の取り組みと情報開示のスコアを S スコアとし、S スコアと帝国データバンク評点との相関関係を調べた結果、相関係数は 0.56（正の相関が見られる）となり、E スコアよりも高い相関が見られた。日本企業は伝統的に環境問題には早期から着手し、環境側面の評価スコアは世界水準と比べて見劣りしない企業も多い。一方で労働慣行などの社会側面の評価スコアは相対的に低く、課題として指摘されてきた。上記の結果から、いち早く社会側面の課題に取り組み、足元で実績も出ている企業は、帝国データバンクの評点も高い傾向にあることが分かった。社会側面に配慮する企業は、「信用リスクが低い」という傾向が現れ始めていると言える。

以上をまとめると、リスク管理という視点も含めて環境問題に積極的に取り組む企業は、信用リスク評価においても一定の評価を得る可能性があり、さらに、いち早く社会側面の課題に取り組んできた企業は信用リスクが低い傾向にある、という関係性を確認できた。因果関係の分析は今後の検討課題だが、ESG に取り組むことで信用リスクが下がる、といった因果関係が明らかになれば、評価型資金調達における ESG 評価は、企業の与信判断にも寄与すると考えることができるようになる、というのが日本総研[2019]の結論である。

(2) ROESG スコア

日本経済新聞によれば、QUICK はドイツのアラベスクと提携し、ESG スコアを毎日提供するようになった（2019 年 6 月 10 日）。日本経済新聞社グループの QUICK は、ドイツの ESG（環境・社会・企業統治）評価会社、アラベスク・エス・レイと提携した。アラベスクが日次で算出する世界の上場企業の ESG の点数を機関投資家や金融機関、事業法人に提供する。

アラベスク社は欧米アジアを中心とする 78 カ国の上場企業約 7250 社（うち日本企業約 570 社）について、企業の公開情報や調査機関の情報などから「産業廃棄物の発生」「平等な就業機会の提供」など 200 項目を超える ESG データを収集する。集めたデータは人工知能（AI）が分析して点数化する。ESG の点数のほか、企業が守るべき倫理として国連が提唱する「グローバル・コンパクト」に基づく点数も算出する。

QUICK はアラベスク社が算出した点数を契約先に提供する。企業に対しては点数の背景や他社との違いについて説明することで、ESG 戦略について助言する。点数は 8 月から QUICK の専用端末でも提供する、という。

日経新聞は 2019 年 8 月 12 日に、企業の持続性重視へ新指標として、ROESG 指標を紹介している（表 13）。ROESG は、資本効率を示す ROE（自己資本利益率）に ESG スコアを乗じたものである。いわば、ESG×収益力、の指標である。ESG スコアは、アラベスク、サステナリティクス、FTSE、MSCI、ロベコの ESG 評価機関 5 社の 2019 年 3 月末の評価を用いている。この評価の上位 10%の企業を満点（1 点）として、10%ごとに 0.1 点ず

つ減らし、5社の点数を平均する。上位には最大3割のプレミアムを乗せ、最高点を1.3とする。QUICK・ファクトセットのデータからROEの3期平均を算出し、ESGスコアと乗じたものがROESGである。日経新聞は、このROESGを用いて、世界企業を対象として、ROESGランキングを公表した。

このランキングの上位には、医薬や食品など消費者向けビジネスを手掛ける企業が多いこと、環境対応や供給網の管理はブランド力向上に繋がるため、ESG評価に敏感な企業が多い、ことが分かった。

(表 13) 世界企業の ROESG ポイントランキング

		ROESG (ポイント)	
1	ノボルディック (デンマーク：医薬)	92.4	
2	アルトリア・グループ (米：たばこ)	70.5	
3	ヒンドゥスタン・ユニリーバ (印：日用品)	67.0	
4	イントゥイット (米：IT)	64.8	
5	エヌビディア (米：半導体)	52.9	
6	アクセンチュア (愛：ITサービス)	52.6	
7	TJX (米：小売り)	52.1	
8	3M (米：化学)	50.6	
9	ロッシュ (瑞：医薬)	45.6	
10	イリノイ・ツール・ワークス (機械)	45.3	
11	コンパス・グループ (英：レストラン)	45.3	
12	TI (米：半導体)	44.9	
・	・・・	・	
18	アップル (米：通信機器)	36.9	
21	ディアジオ (英：蒸留酒飲料)	36.3	ESGスコア1位
・	・・・	・	
56	花王 (日：日用品)		

(出所)『日本経済新聞』2019年8月12日。

(3) 浅野[2016]の分析

浅野[2016]は、企業の ESG (環境・社会・ガバナンス) に関する評価基準と資産運用における ESG 情報の活用について検討している。欧米の ESG に関する実証研究で用いているデータに注目した調査 (E(環境)に注目して、そのデータの基準について整理) と、E に関するデータを用いた統計分析を行っている。E に関するデータとして、米国エネルギー省のエネルギー情報局 (Energy Information Administration : EIA) の Form EIA-861 に基

づく公益事業分野別の省エネルギー量(MWh)のデータを採用し、その主成分分析を行った。

浅野[2016]によれば、先行研究において、E のデータには次の 3 つのタイプがあり、そのタイプとは、①企業から報告・開示された情報に基づいた大気汚染物質 (SO₂、NO_x、CO₂ など) の排出・削減についての量を表すデータ、②企業以外の外部機関によって評価・導出されたスコアやレーティングを表すデータ、③企業以外の外部機関による総合的な評価から算出されたインデックス、である。

浅野[2016]は、米国エネルギー省のエネルギー情報局 (EIA) の Form EIA-861 に基づいた公益事業部門別 (居住設備、商業、工業) の省エネルギー量(MWh)についての 2014 年度のデータを用いて、主成分分析を行っている。その結果、①第 1 主成分は、3 つの変数全てにプラスの係数がかかっていることから、3 つの変数全てにわたる総合的な省エネルギー量を表す指標と考えられる。また、どの係数も同程度の値となり、比重のかかり方における差異は少なかった。②第 2 主成分は、居住設備と商業にマイナスの係数、工業にプラスの係数がかかって合成された省エネルギー量を表す指標になっていた。この解釈としては、工業の省エネルギー量が高く、かつ居住設備と商業の省エネルギー量が低い公益事業会社ほど第 2 主成分の指標は高くなる。それとは逆に、工業の省エネルギー量が低く、かつ居住設備と商業の省エネルギー量が高い公益事業会社ほど第 2 主成分の指標は低くなる。このように、第 2 主成分をみることで、第 1 主成分では見ることができなかつた変数の区分を捉えることができた。

その結果、ESG 情報に基づき E、S、G に関するデータを整備し、資産運用における投資分析や企業評価の中で活用していくことは、財務情報とは異なる観点に立った評価・分析につながるという点で意義をもつ。この方法の展開と積み上げ次第では、資産運用における新たな投資機会の発見と ESG 投資の発展に結びつくことが期待できる、と浅野[2016]は結論付けている。

[8.9] SDGs の目標とターゲット

2015 年 9 月 25 日、第 70 回国連総会で、「持続可能な開発のための 2030 アジェンダ (the 2030 Agenda for Sustainable Development)」が採択された。これは、政府、市民社会、世界中の多くの一般の人々が参加して行われた 3 年に及ぶ集中的な交渉と対話を経て、193 の国連加盟国が合意に至ったものである。

この「2030 アジェンダ」は、2001 年に国連で策定されたミレニアム開発目標 (Millennium Development Goals: MDGs) の後継として定められ、2016 年から 2030 年までの国際的な目標である。このアジェンダは、経済・社会・環境という持続可能性の 3 つの側面を擁しており、ミレニアム開発目標 (MDGs) の達成状況を踏まえて策定された開発目標 1 から開発目標 17 までの持続可能な開発目標 (SDGs) と 169 のターゲットから構成されている。「持続可能な開発のための 2030 アジェンダ」は、人間と地球全体を中心に据え、仕事の世界を含め人類が直面する大きな諸問題に国際社会が共に取り組むための推進力となるものとさ

れる。⁵⁵

その中で「目標 goal 8」は、「すべての人々のための持続的、包摂的かつ持続可能な経済成長、生産的な完全雇用およびディーセント・ワークを推進する (Goal 8: Promote sustained, inclusive and sustainable economic growth, full and productive employment and decent work for all)」で、12 のターゲットがある。それは、以下の通りである。

「8.1 各国の状況に応じて、一人当たり経済成長率を持続させる。特に後発開発途上国は少なくとも年率7%の成長率を保つ。

8.2 高付加価値セクターや労働集約型セクターに重点を置くことなどにより、多様化、技術向上およびイノベーションを通じた高いレベルの経済生産性を達成する。

8.3 生産活動や適切な雇用創出、起業、創造性、およびイノベーションを支援する開発重視型の政策を促進するとともに、金融サービスへのアクセス改善などを通じて中小零細企業の設立や成長を奨励する。

8.4 2030年までに、世界の消費と生産における資源効率を漸進的に改善させ、先進国主導の下、持続可能な消費と生産に関する10カ年計画枠組みに従い、経済成長と環境悪化の分断を図る。

8.5 2030年までに、若者や障害者を含むすべての男性および女性の、完全かつ生産的な雇用およびディーセント・ワーク、ならびに同一労働同一賃金を達成する。

8.6 2020年までに、就労、就学、職業訓練のいずれも行っていない若者の割合を大幅に減らす。

8.7 強制労働を根絶し、現代の奴隷制、人身売買を終わらせるための迅速で効果的措置の実施、最も劣悪な形態の児童就労の禁止・撲滅を保障する。2025年までに少年兵の徴募や利用を含むあらゆる形態の児童就労を撲滅する。

8.8 移住労働者、特に女性の移住労働者や不安定な雇用状態にある労働者など、すべての労働者の権利を保護し、安全・安心な労働環境を促進する。

8.9 2030年までに、雇用創出、地元の文化・製品の販促につながる持続可能な観光業を促進するための政策を立案し実施する。

8.10 国内の金融機関の能力を強化し、すべての人々の銀行取引、保険、および金融サービスへのアクセス拡大を促進する。

8.a 後発開発途上国のための拡大統合フレームワークなどを通じて、開発途上国、特に後発開発途上国に対する貿易のための援助を拡大する。

8.b 2020年までに、若年雇用のための世界的戦略および国際労働機関（ILO）の仕事に関する世界協定の実施を展開・運用化する。」

この「8.10 国内の金融機関の能力を強化し、すべての人々の銀行取引、保険、および金融サービスへのアクセス拡大を促進する」は、国内金融機関向けのもので、地域金融機関への期待でもある。

⁵⁵ <https://www.jp.undp.org/content/tokyo/ja/home/sustainable-development-goals.html>

この意味は、個々の金融機関の能力強化と金融サービスへのアクセス拡大促進により、すべての人々のための持続的、包摂的かつ持続可能な経済成長を実現するということで、特段の商品の提供を求めるものではない。むしろ金融機関が日常的に、本業で全ての人々に貢献することを求めているという意味で、グリーン融資、グリーン預金、グリーンボンドやインパクトボンドの発行などが必須になるわけではない点は強調されてよい。

9. 地域金融の地平～地域金融のエコシステム～

[9.1] 地域金融の地平

地域金融機関は、地域経済発展の有力な原動力であり、その担い手としての役割は大きい。その意味で、地域金融機関の経営の健全性は担保されるべきであり、必要な対応は不可欠である。

地域銀行は徒に経営統合に向かうのではなく、各種の連携はもとより、バックヤードやシステムの共通化などによる固定費削減などのほか、株式上場に伴う資本政策・配当政策と地域貢献への融資政策（金融仲介）との整合性も検討すべきである。株主重視の資本政策・配当政策は短期的利益追求になりがちで、長期的な地域貢献には役立たないので、両者の調和が求められる。株式の非上場も検討課題である。銀行法第1条は、「この法律は、銀行の業務の公共性にかんがみ、」としているように地域銀行のミッションを公共性のコンテキストで整理すべきであろう。

また、合併転換法による協同組織への転換も方向性の1つである。金融機関の合併及び転換に関する法律（1968年）は、第4条で「二 普通銀行がその組織を変更して信用金庫となること。 三 協同組織金融機関がその組織を変更して普通銀行となること。」を規定しているが、地域銀行は信用金庫に転換可能であるので、この業態転換も検討すべきであろう。

さらに、ゆうちょ銀行との連携を単に地域ファンドの生成・ATMの提携等だけでなく、より広範に郵便局ネットワークの活用にまで踏み込んで行なうべきであろう。慢性ストレスの下で、過疎地や僻地での店舗維持は難しいので、撤退地域では郵便局と銀行代理店契約を行ない、郵便局ネットワークを店舗網に組み入れていくことも重要であろう。また、ATM網の管理などをゆうちょ銀行と協調して行なうことも十分有り得る選択肢である。

[9.2] 地域銀行の対応～連携・統合など～

(1) 連携

地域金融機関は、1990年代の金融システム不安の中で、かつ不良債権問題の中で整理統合が進んでいる。1990年との対比でみると、2018年3月末で地方銀行（いわゆる第一地銀）では数的に変化はない（合併による減少と新設で相殺）。これに対して相互銀行から普通銀行に転換した第二地方銀行は、68行から40行へ28行の減少となった。協同組織金融機関の統合はさらに著しく、信用金庫では454金庫から261金庫へと193金庫が減少し、90年当時の6割弱程度の金庫数に減少した。信用組合では414組合が148組合と266組合が消滅し、3分の1までの減少となった。このような地域金融機関の減少は、経営破綻によるものもあるが、競争力強化のための規模の経済性の追求という側面も強い（表14）。

地域銀行でも、2007年5月の山形しあわせ銀行・殖産銀行の合併（きらやか銀行）があり、09年1月には池田銀行と泉州銀行の統合（池田泉州銀行）がなされた。池田銀行は独立系の地銀として知られるが、地域での競争の激化が地域銀行の合従連衡を促している可能性を示している。

地域金融機関では統合のほか、連携も盛んである。これは規模の利益の追求を合併ではグループ化によって実現したり、業務連携などによるバックヤード部門の統合による規模の経済効果を計るものである。北九州地域では、先の合併などのほか、グループ化が進行し、福岡銀行(地銀)を中心とする「ふくおかフィナンシャルグループ」が形成され、熊本ファミリー銀行(第二地銀、現熊本銀行)、親和銀行(地銀)が加わって、福岡県・熊本県・長崎県を跨ぐ日本型スーパーリージョナル銀行を成立させている。これに対し、西日本銀行(地銀)が福岡シティ銀行(第二地銀)と合併し西日本シティ銀行となり、長崎銀行(第二地銀)を含む「西日本シティグループ」を形成し、豊和銀行(第二地銀)とも連携して、福岡県、長崎県、大分県を跨ぐ日本型スーパーリージョナル銀行を成立させている。

中国地方でも、山口銀行(地銀)がもみじ銀行(第二地銀)と「山口フィナンシャルグループ」を形成し、山口県と広島県を跨ぐ日本型スーパーリージョナル銀行を成立させているほか、北陸銀行(地銀)と北海道銀行(地銀)が「ほくほくフィナンシャルグループ」を形成している。この「ほくほく FG」では、横浜銀行も共同でマーケティング研究を行なう連携を行なっているが、これには東京都民銀行(地銀)、京都銀行(地銀)、中国銀行(地銀)、西日本銀行(地銀)も参加しているほか、みちのく銀行、函館信金との連携による文書や現金の共同搬送なども実施している。このように地域銀行業界では、地銀(第一地銀)と第二地銀の業態の垣根を超えた統合が進んでいる。

(表 14) 地域金融機関の数の推移

年月末	地方銀行	第二地銀	信用金庫	信用組合
1980.3	63	71	462	483
1990.3	64*	68	454	414
2000.3	64	54	386	291
2007.12	64	45	284	165
2018.3	64	40	261	148
90→18	0	-28	-193	-266

*)1984年12月に、同年4月に普銀転換した西日本銀行が全国地方銀行協会に加盟。2010年5月に池田銀行が泉州銀行を吸収合併し、63行になったが、2011年10月に山口銀行の北九州地区の店舗を分離し発足した北九州銀行が全国地方銀行協会に加盟した。2018年5月に東京都民銀行を吸収した八千代銀行がきらぼし銀行に改称し、都民銀行に代わって地銀協に加盟した。90年以降地銀協加盟行である地方銀行数は一貫して64あるが、入り繰りはあった。地方銀行と第二地銀を地域銀行と総称するが、その他として埼玉りそな銀行が含まれ、地域銀行は105行とされる。

(金融庁 HP と地銀協資料による。)

(2) 経営統合

2014年以降、地域銀行の連携統合が進み、その多くは持株会社方式による経営統合が多く、株式移転、共同株式移転によっている。2018年6月現在の銀行持株会社は22社であるが、このうち14社は地域銀行に関わるものである。この14社のうち、9社は2000年以降に設立されているほか、11社は県を跨ぐもので、広域の経営統合である。また、2社は傘下の地域銀行の本店所在地以外の県に設置されている。

近年、地域銀行の統合は合併ではなく、持株会社方式が採られ、これを経営統合という。合併は 2 つ以上の企業が組織上も資本面でも 1 つの企業になることで、多くの場合、合併に参加する企業の中で 1 社が存続会社となり、他の会社は消滅し、その株主は自分の持株を存続会社の株式に交換する。この株式の交換比率を合併比率という。

このように、銀行持株会社方式による経営統合が地域銀行において近年多く行なわれているのが傾向である。合併は 1 つの組織になるが故に、合併行同士の企業文化の相違の克服、システムの共同化そして行員の一体化に時間が掛かり、統合効果の発揮に課題が多い。とくに、合併後の最初の行員が幹部になるまで、真の融合が行なわれないとの指摘もある。持株会社による経営統合も組織を一体化するわけではないので、合併に比べて軋轢は少ないが、人事交流などについては合併と同様の課題は残る。合併と持株会社による統合の相違は資本の統合方式の違いともいえよう。

経営統合の範疇の 1 つとして「千葉・武蔵野アライアンス」(2016 年 3 月 25 日) という千葉銀行と武蔵野銀行の包括的提携が注目される。千葉県・埼玉県を主な営業エリアとし、首都圏の中核をなすこれらの地域は、人口増加が続いているほか、2020 年の東京オリンピック・パラリンピックの開催も控え、さらなる発展が期待される有望なマーケットである一方、メガバンクや他県の地域金融機関なども数多く進出し、小売業や IT 企業など、他業種の企業が銀行の事業領域に続々と参入するなど、ますます競合が激化している。この状況に対応するために、地域金融機関としての使命を果し、それぞれが独立経営を堅持し、地域で築き上げた顧客基盤やブランドを活かしながら、ノウハウを結集して相互に有効に活用することで、さらなる地方創生への貢献や、地域のお客さまへの先進的で利便性の高いサービスの提供、コスト削減を実現する、経営統合によらない新たな地銀連携モデルを目指すのが、「千葉・武蔵野アライアンス」である。

この連携は、両行の経営の独立性及び固有の企業ブランド・店舗網・顧客基盤を維持したうえで、商品・サービスの高度化によるトップライン収益の拡大や、バックオフィス業務の共同化などによるコスト削減を目指し、互いのノウハウの共有、商品・サービス・IT システム等の共同開発、人材交流、グループ会社の相互活用などについて、スピード感を持って検討していくもので、そのために両行は相手方の普通株式について、既に保有する一定数に加え、提携効果を高める観点から、それぞれ追加で取得することとした。このように、株式の持合いの厚みを深めることで、間接部門の合理化等や人材等相互活用等の連携により規模と範囲の経済を実現するものである。統合ではない連携による効果を実現するものである。2019 年 7 月には横浜銀行と千葉銀行の業務提携も発表され、間接部門の合理化等や人材等相互活用等の連携により規模と範囲の経済を実現するものである。統合ではない連携による効果を実現するものである。

[9.3] 統合・連携を超えて

地域金融機関は、規模拡大と業務連携で、その地平を構築しようとしているかに見える。

いわゆる、規模の経済と範囲の経済を追及しているのである。ただ、統合には膨大なエネルギーが必要で、とくに人的融和が進み、その統合効果が実現するには統合時に入行した行員が幹部になるまで掛かるという困難がある。

これらの困難を回避するのが、連携であるが、システムの共同化などバックオフィス業務の共同化・共通化が進めばその効果は大きいものがある。店舗・支店・ATMの共同化なども効果的である。

さらに、個々の金融機関であっても、業務の深耕を行なう密度の経済性を追求することも肝要である。密度の経済性というのは、交通産業で強調される概念であるが、たとえば、鉄道業で線路を敷設した場合、客車の運行で収益を上げるだけでなく、貨車の運行による貨物移送で収益を上げることも可能である。客車を高級化して、豊かな旅を供給するような手法もありうる（JRの四季島、七つ星、瑞風など）。航空であれば、飛行機の座席に増席で、収益を上げるなどである。

あるいは、流通業などで、一定エリアに集中して事業を展開することで生じる経済効果も密度の経済である。エリアを絞ることで、配送コストを小さくすることや、エリアを絞った広告宣伝を行うことで広告宣伝費を縮小することのドミナント戦略が可能になる。たとえば、コンビニは一定エリアに集中的に店を出店することで物流コストや広告宣伝のコストを共有化し、密度の経済性を実現できるのである。

金融機関も、一定のエリア（地域）に集中することによって密度の経済を実現できる。いわゆる狭域高密度経営である。顧客に単一のサービスを提供するだけでなく、顧客のニーズを汲み取り、その取引の深度を深めることができる、ことに注力することが密度の経済性の実現に繋がる。

地域金融機関は、地域をカバーするために、多くの店舗を有する。その維持には相当の費用が掛かる。ATMの設置維持費用も相当なものである。そこで、共通店舗化やATMの相互利用が必要となる。個々の金融機関で、地域の金融サービスを維持するのではなく、相互の共同利用などを進めることが肝要となる。

この点で郵便局ネットワークとの協同も有効になる。郵便局は貯金（為替）提供の義務を負う（ユニバーサルサービス）がその提供先はフリーないしオープンである。現状はゆうちょ銀行だけであるが、民間金融機関も可能である。また、郵便局に銀行代理業を委託して、郵便局に個々の金融機関の支店業務を委託することも考えられる。すなわち、不採算店舗を閉鎖しても、その業務を郵便局に委託することもありえよう。このような全国に24,000余存在する郵便局を国民の財産・インフラとして活用することも、地域金融の地平においては重要となる。少なくとも、ATMの設置・維持に郵便局ネットワークを活用することも重要になろう。

10. 結び ～価値準拠のバンキングの確立～

[10.1] 何故、VBBなのか

1990年代以降、金融システムには証券化あるいはデリバティブズという金融エンジニアリング・金融工学に基づく新たな金融手法（スワップ、オプション、フューチャーズ、CLOなど）が開発され、実体経済・実物経済とは関わりなく金融業が発展した。アメリカの投資銀行を筆頭に、NASAのロケット・エンジニアリングに携わった技術者が金融業を一変させた。金融が金融を呼ぶというレバレッジの効いた、ハイリスクの取引がウォール街を席卷した。

しかし、サブプライム危機、リーマンショックは金融業・金融システムに深刻な被害を与え、アメリカの投資銀行の倒産・破綻と銀行持ち株会社への転換などとドット・フランク法という金融システム安定化の法制が成立させた。

この過程で、利潤重視のバンキングへの反省が起こり、メインストリームの金融に大きな批判も生じた。利益重視とくに株主利益重視のバンキングでは、短期利益が重視され、ROE・ROAに重きが置かれることになり、顧客重視にはなっていなかった。その反省の下、顧客本位のバンキングが必要との認識が大きくなり、協同組織、地域銀行などが再評価されるようになった。2000年代からソーシャル・ファイナンスという利潤を前面に出さず、社会の弱者を中心に金融を行なう主体に関心が持たれていた。これは、1980年代から進んだ金融自由化の下で、その恩恵を受けられない層あるいは金融的に排除される層への関心から生まれたものである。各国で倫理銀行、チャリティ銀行などが評価された。

このソーシャル・ファイナンスを深化させ、実体経済を活性化させることすなわち地域経済を活性化させ、持続可能な社会を作ることに関心が持たれ、地域の中小企業・個人、地域社会そのものという社会性、そして環境の維持などを達成することを主眼とする **Values based Banking** に注目が集まった。これは、銀行が利益を上げて、その顧客・存立基盤の地域が疲弊しては意味がないとの反省に基づくものである。

銀行等も、従来は、利潤極大仮説で説明される行動を採り、利潤極大=価値極大、であった。しかし、価値を顧客本位ないし地域社会本位と考えると、利潤イコール価値、ではない。最近の用語では、SDGs（環境開発目標）があるが、より広義に社会的価値を考えることが、地域金融機関の方向性となってきている。持続可能性、透明性、多様性/公正、包摂、幸福、権利・義務、誠実、尊厳などがそのキーワードである。

これらは、従来の地域金融機関では当然とされた、地域社会の発展、環境への貢献、文化・市民社会貢献を、本業として中小企業・個人・農業分野の支援育成の中で実現してきたことと合致する。広義で言えば、地域金融機関の行動はVBBであったといえよう。国際共同事業などを加えれば、国際的標準のVBBになる。いずれにせよ、実体経済（リアル・エコノミー）に即した金融を復活させ、地域経済振興を担う金融システムこそ求められている。

[10.2] 多様な主体からなるエコシステム

経済学の祖であるイギリスのアダム・スミスは、利己心 (self-interest) と呼んだ営利原則が経済の基礎であり、これが適正に機能すれば「神の見えざる手(invisible hand of God)」によって、経済社会は望ましい状態になると、論じた。競争を支えるのが、営利原則に基づく利潤が経済の原動力であるとした。これが競争を是認する資本主義観（自由放任、レッセフェール）であり、世界規模でこれを推進するのがグローバル資本主義である。

ところが、スミスの思想は、競争による市場メカニズム一辺倒ではない。よく知られているように、倫理学の教授でもあった彼は、『道徳情操論』という書物の中で、他者に対するシンパシー(同感)の重要性を重視している。利己心だけでは、社会はぎすぎすした関係になってしまいがちなので、その前提に他者へのシンパシー（思いやり）が不可決と考えていた。

また、市場が完璧ではないので、治山治水事業、司法制度、安全保障などについて政府の関与を認めていた。貿易でも自由貿易一辺倒ではなく、幼稚産業というその国にとって育成すべき産業は保護することも考えていた。農業も安全保障と考えていた。すべて競争に任せればうまくいくというわけではないのである。よく規制が競争を妨げるので、既得権益を守る岩盤を崩すべきという論があるが、規制緩和で新たな既得権益が生まれることもある。

経済学の研究対象の基本は配分と分配である（注8参照）。そこでは、競争による市場メカニズムが、限られた資源の有効（効率的）な配分を実現すると考えている（パレート最適という）。しかし、資源配分はうまくいっても、所得分配については、その効率的な分配を保証するに過ぎない。つまり、時間的に多く働いた者が多くの所得を得て、少ししか働けない者の所得は少ない、というルールしか保証しないのである。社会全体としては、経済的弱者にも恩恵をもたらすことは、この理屈からは出てこない。したがって、市場メカニズムが実現する効率性という規準だけでは、社会の安定はもたらされない。そこで、公平とか、公正という規準を考える必要が出てくる。これは社会全体としての認識であり、国民の意思の表れであるので、通常は選挙制度によって、その意思決定がなされる。政党はそのマニフェストで、社会的な公平・公正の程度を訴えて、支持を取りつけ、その政策実現を図る。その具体が、社会保障制度であり、独禁政策、農業政策などである。このような社会的な公平・公正を実現することに有効なのが、異なる目的ないし意思を持つ主体の存在である。

市場メカニズム・オンリーの社会は、利益追求(for profit)主体だけになってしまう。利益追求だけの社会に対する批判ないし対抗として公益(for non-Profit)の主体が生まれ、さらにその中間にある共益(for co-Profit)の主体（協同組織）が誕生してきたのが、資本主義の歴史である。アダム・スミスの『諸国民の富』の刊行年は1776年、古典学派であるフランスのケネーの『経済表』の刊行年は1758年であり、経済的自由主義に基づく資本主義が盛況となったが、その後、イギリスでは労働者の過酷な労働などに対する批判が起こり、19世紀になると反自由放任の思想が誕生し、市場メカニズム一辺倒に対して、協同の思想も普及してきたのである。

VBBも、21世紀前半の金融危機などを踏まえて金融排除が生じたことへの反省も踏まえた動きであるとする、それだけで社会の全てをカバーし得ないとしても、多様な価値観で

支えられる社会こそ、安定した社会になることが期待される。

金融庁は、「2016 事務年度金融行政方針」において、「共通価値の創造」(Creating Shared Value)を目指した金融機関のビジネスモデルの転換を指摘した。これは、現下の経済・金融環境の中で、金融機関は現在のビジネスモデルの持続可能を検証することが必要で、その際、金融機関が顧客本位の良質なサービスを提供し、企業の生産性向上・国民の資産形成を助け、結果として、金融機関自身も、安定した顧客基盤と収益を確保するという好循環(顧客との「共通価値の創造」)を目指すことが望まれるとした。⁵⁶

これは、[4.2] [5.4]で触れたマイケル・ポーターの指摘なのである。Banking on Shared Valueの中で、「過去10年、銀行産業は悲惨な状況にあった」とし、銀行業は「短期収益最適化ではなく、グローバル人口の小規模かつエリート層に傾注すべきで、不透明なフィービジネスやリスクなファイナンシャル・エンジニアリングに依存することに疑問がある」とした。銀行は新たな進路を採らなければならず、consumer, social and environmental solutionsについて金融イノベーションを行なって社会を豊かにし、民間資本に良好な投資機会を提供しなければならないとしている。それは、社会問題に関わるシェアード・バリューを創出するビジネスモデルである。シェアード・バリューは、ビジネス戦略のレンズであるが、PR手段、CSR・サステナビリティプログラム、単発的の企業フィランソピーなどとは一線を画すものであるべきで、銀行にとって社会的ソリューションを解決することによって長期的企業価値を実現するものである。その際、Furthering, Fuelling, Financingの

⁵⁶ 「2016 事務年度金融行政方針」では「このように金融機関の経営環境が厳しさを増している中では、各金融機関が、問題意識を持って自らのビジネスモデルを検証し、それぞれが自主的な創意工夫の下、持続可能なビジネスモデルの構築に向けた具体的かつ有効な取組みを行うことが求められている。ビジネスモデルの持続可能性が確保されていない金融機関にあっては、足下の健全性には問題がなくても中長期的にはその経営基盤が損なわれるおそれがある。さらには、それが健全性基準上の問題を惹起することにより立ち至れば、社会的にも大きなコストを生むことになりかねない。また、そうした中で収益拡大のための顧客の利益を軽視した営業が利用者保護上の問題につながる可能性もある。したがって、ビジネスモデルの持続可能性の検証については前広に取り組む必要があり、当局としても、その必要性について、金融機関に対し問題提起をしてきたところである。

もとより、金融機関のビジネスモデルに単一のベスト・プラクティスがあるわけではないが、一般的に顧客企業の事業の内容をよく理解し、企業価値向上につながるアドバイスとファイナンスを提供することで収益を確保している地域金融機関については、金利低下が進む中においても貸出金利回りの低下幅が緩やかで、顧客基盤や経営を比較的安定させることに成功している傾向が見られる。こうした例に見られるように、金融機関が顧客本位の良質なサービスを提供し、企業の生産性向上や国民の資産形成を助け、結果として、金融機関自身も安定した顧客基盤と収益を確保するという取組み(顧客との「共通価値の創造」の構築)は、持続可能なビジネスモデルの一つの有力な選択肢であるとともに、地域経済の活性化にもつながると考えられる。

以上のような問題意識の下、これまで当局としても、金融機関に対し、担保・保証に過度に依存することなく、取引先企業の事業の内容や成長可能性等を適切に評価(「事業性評価」)するよう促してきた。特に我が国のGDPの7割強を占めるサービス業については総じて生産性向上の余地が大きく、金融機関が事業性評価を通じて、企業に有益なアドバイスとファイナンスを行い、顧客の企業価値の向上を実現することは可能である。企業価値の向上は、経済の発展や従業員の賃金上昇による生活の安定に貢献するものであり、結果として金融機関自らの経営の持続性・安定性にも寄与すると考えられる。このような顧客との「共通価値の創造」の重要性は多くの金融機関で既に認識されており、多くの金融機関が明らかにしている経営理念等にもこうした考え方は盛り込まれている。しかしながら、経営陣の意識や実際の現場の取組みの深度には、金融機関によってバラツキがあるのもまた事実である。」(pp.19~20)としている。

3段階がある。

いずれにせよ、新パラダイムに取組み、シェアード・バリューを経営戦略の核に置く銀行は少数で、多くが折角の機会を逸し、CSR やフィランソロピーでお茶を濁しているに過ぎない。メインストリーム銀行は、VBB が行なっているベストプラクティスを採用すべきである、というのが、ポーターの指摘であるが、この指摘こそ金融庁のいう「顧客との共通価値の創造」であり、地域金融のコンテキストでは「地域活性化」なのである。

[10.2] ゆうちょ銀行への期待

地域金融機関は、地域経済発展の有力な原動力であり、その担い手としての役割は大きい。その意味で、地域金融機関の経営の健全性は担保されるべきであり、必要な対応は不可欠である。地域銀行は徒に経営統合に向かうのではなく、各種の連携はもとより、バックヤードやシステムの共通化などによる固定費削減などのほか、株式上場に伴う資本政策・配当政策と地域貢献への融資政策（金融仲介）との整合性も検討すべきである。株主重視の資本政策・配当政策は短期的利益追求になりがちで、長期的な地域貢献には役立たないので、両者の調和が求められる。株式の非上場も検討課題である。前述のように銀行法第1条は、「この法律は、銀行の業務の公共性にかんがみ、」としているように地域銀行のミッションを公共性のコンテキストで整理すべきであろう。また、合併転換法による協同組織への転換も方向性の1つで、地域銀行は信用金庫に転換可能であるので、この業態転換も検討すべきであろう。さらに、ゆうちょ銀行との連携を単に地域ファンドの生成・ATMの提携等だけでなく、より広範に郵便局ネットワークの活用にも踏み込んで行なうべきであろう。慢性ストレスの下で、過疎地や僻地での店舗維持は難しいので、撤退地域では郵便局と銀行代理店契約を行ない、郵便局ネットワークを店舗網に組み入れていくことも重要であろう。また、ATM網の管理などをゆうちょ銀行と協調して行なうことも十分有り得る選択肢である。民間金融機関の補完を行なうことは、郵便局の活用では重要であるし、金融サービスの地域的な均霑に資するものである。

ゆうちょ銀行のポートフォリオも ESG、SDGs を踏まえた SIB(Social Impact Bond)などの環境投資に向かうことも重要であるし、地域金融機関との地域ファンドの投資先にも工夫が必要であろう。その際、出来限り Values Based Banking の考え方を実現することが期待される。

〔参考文献〕

Bevilacqua, E., *Co-operative banks as key players*, European Association of Co-op Banks, 2012.

(http://www.policy-network.net/pno_detail.aspx?ID=4189&title=Co-operative-banks-as-key-players)

Boatright, J.R., *Ethics in Finance, Third Edition*, John Wiley & Sons, Inc., 2014.

Debreu, G., *Theory of Value: An Axiomatic Analysis of Economic Equilibrium*, Yale University

Press, 1959. 丸山徹訳『価値の理論－経済均衡の公理的分析－』東洋経済新報社、1972年11月。

- FSG(Shared Value Initiative), *Banking on Shared Value: How Banks Profit by Rethinking Their Purpose*, (Foreword by Michael Porter), July 2014.
- GABV, *Strong and Straightforward: the Business Case for Sustainable Banking*, 2012.
- , *Real Economy-Real Returns: the Business Case for Sustainability Focused Banking*, 2014.
- , *Annual Report*, every version.
- , <http://www.gabv.org/about-us/our-principles>
- Heras-Saizarbitoria, I., Molina-Azorín, J.F. and Dick, G.P.M., “ISO 14001 certification and financial performance: selection-effect versus treatment effect,” *Journal of Cleaner Production*, Vol.19 No.1, Jan. 2010, pp.1~2.
- Horváthová, E., “Does environmental performance affect financial performance? A meta-analysis,” *Ecological Economics*, Vol. 70 Issue 1, pp.52~59, Nov. 2010.
- Hicks, J.R., *Value and Capital -An inquiry into some fundamental principles of economic theory*, Clarendon Press, 1939. 安井琢磨・熊谷尚夫訳『価値と資本 (1)(2)』岩波書店、1951年。
- Karl, M., “Are ethical banks less risky?” DIW Berlin 2015.
http://www.diw.de/documents/publikationen/73/diw_01.c.508003.de/dp1484.pdf
- Post, J.E. and Wilson, F.S., “Too Good to Fail,” *Stanford Social Innovation Review*, Fall 2011.
https://ssir.org/articles/entry/too_good_to_fail
- Remer, E. and Weber, O., *Social banks and the future of sustainable finance*, Routledge, 2011.
- San-Jose, L., Retolaza, J.L. and Gutierrez-Goiria, J., “Are ethical banks different?,” *Journal of Business Ethics*, April 2011, pp.151~173.
- Smith, A., *An Inquiry into the Nature and Causes of Wealth of Nations*, 1779. 大内兵衛・松川七郎訳『諸国民の富 I・II』岩波書店、1969年5月。
- UNEP, “Values Based Banking : Bringing the voice of the citizen into finance,” Inquiry Working Paper 15/03, Aug. 2015.
- 浅野礼美子「ESG（環境・社会・ガバナンス）の情報と評価基準」2015年度ゆうちょ財団研究助成論文。（<http://www.yu-cho-f.jp/wp-content/uploads/asano27.pdf>）『ゆうちょ資産研究・研究助成論文集』第23巻、2016年11月、pp.121~140。
- 長谷直子「ESGスコアと信用リスクとの関係分析」『日本総研 オピニオン』2019年4月23日。
<https://www.iri.co.jp/page.jsp?id=34450>
- 長谷川清「価値準拠の銀行業（Values Based Banking）（1）～（4）」『New Finance』Vol.49-8～49-11、2019年8月～11月、pp.36~41・34~39・34~39・44~49。
- 井上有弘「欧州ソーシャル・バンクの現状と信用金庫への示唆～「意思あるお金」を機能させる金融の仕組みとして～」『SCB 金融調査情報』19-11(2008.3.12)。（『信金中金月報』第7巻第7号（通巻第427号）2008年7月、pp.56~73）
- 伊坂市助・越村信三郎・宮川武雄・山田長夫・長洲一二編『原典 経済学』同文館出版、1963年3月。
- 環境省 ESG 金融懇談会「ESG 金融懇談会 提言 ～ ESG 金融大国を目指して～」2018年7月27日。
- 金融庁金融審議会協金 WG「中間論点整理報告」2009年6月。

村本孜『リレーションシップ・バンキングと金融システム』東洋経済新報社、2005年2月。

——『リレーションシップ・バンキングと知的資産』金融財政事情研究会、2010年12月。

——『中小企業政策・支援システム－金融を中心とした体系化－』蒼天社出版、2015年6月。

岡野進「経済における「価値」」大和総研『経済の広場』2013年3月28日。

https://www.dir.co.jp/report/research/introduction/economics/mechanism/20130328_006979.pdf

重頭ユカリ「ヨーロッパのソーシャル・ファイナンス」『農林中金総研・総研レポート』No.8、2010年9月30日。

——「欧州の協同組合銀行の最新動向」信用金庫長期ビジョン検討委員会フォローアップ会合報告資料、2017年1月。

内田聡『アメリカ金融システムの再構築～ウォールストリートとメインストリート』昭和堂、2009年4月。

【付論 1】 協同組織の非効率性

1.1 協同組織の特性

[1.1.1] 銀行と協同組織

[1.1.2] 鈴木[2019]のモデル

1.2 金融機関の非効率性

[1.2.1] 企業の非効率性

[1.2.2] 先行研究(1)

[1.2.3] 先行研究(2)

[1.2.4] 先行研究(3)

[1.2.5] 小括

1.3 協同組織の非効率性の計測

[1.3.1] 計測の考え方と手法

[1.3.2] 計測結果

[1.3.3] 小括

〔参考文献〕

1.1 協同組織の特性

[1.1.1] 銀行と協同組織

金融機関には営利目的企業（銀行）と非営利企業（協同組織）がある。滝川[2014]は、「普通銀行は営利企業であり、利益は組織外の株主に分配される。協同組織金融機関は非営利相互扶助組織であり、利益は組織内の会員・組合員(預金者・借入者)に分配される。また、協同組織金融機関内では、会員・組合員間の相互扶助が行われている。」(p.77)とする。⁵⁷ さらに、協同組織の特性である非営利性について「「営利は利潤を獲得することをめざし、非営利は利潤を獲得することをめざさない」としばしば解釈されているが、それは大きな誤解であり、営利は利益獲得をめざし、その利益を非人格的資本の論理で資本家に分配し、非営利は利益獲得をめざし、その利益を人格的利用の論理で利用者（組合員）に分配すると解釈されるべきである。」(pp.12～13)とした。

協同組織金融機関は、協同組織性と一般金融機関性の二面を持つので、協同組合論と経済学的アプローチを代替アプローチではなく、補完アプローチとして整理すべきなので、金融機関として分析する上では複雑となる。近年、内外の学術誌・学会発表などで信用金庫に関する実証研究が多く見られるようになった。⁵⁸ ところが、それらの多くの研究では、費用関数などの計測による効率性・生産性等に力点が置かれることが一般的で、信用金庫の特性である非営利・相互扶助性という観点が十分に反映されないケースが見られる。

初歩的なミクロ経済学的理解によれば、費用関数による効率性は利潤極大行動を反映するはずである。協同組織は非営利・相互扶助をその行動特性にしており、利潤極大行動を前提としていない。したがって、銀行と協同組織を正しくモデル化する必要がある。

⁵⁷ 村本[2015]。

⁵⁸ 例えば、George Assaf, A. and Barros, C.P. and Matousek, R., "Productivity and efficiency analysis of Shinkin banks: Evidence from bootstrap and Bayesian approaches," *Journal of Banking and Finance*, Vol.35 No.2, Feb. 2011, pp.331~342.

[1.1.2] 鈴木[2019]のモデル

一例として、銀行と協同組織の行動をモデル化しているもの鈴木[2019]の分析を紹介する。金融機関は預金者の預金に基づき、経営者の努力に応じて、高い期待値を得る場合と、低い期待値しか得られない場合がある。経営者がモニタリングを熱心に行ない、事業が成功する確率として高い確率 α を得た場合、その利益は R となるとする。他方、熱心なモニタリングをしたにもかかわらず、 $1-\alpha$ の確立で利益が 0 となる。

同様に、経営者が熱心にモニタリングを行なわない場合には事業が成功する確率として低い確率 β を得る。この場合も想定される利益は R であり、 $1-\beta$ の確率で利益が 0 となる場合もある。経営者のモニタリング行動に対する熱意が τ を通して、確率 α か β の分岐のどちらかを選択することとはなるが、どちらの場合においても $1-\alpha$ 、 $1-\beta$ に対応する利益はゼロとなる。なお、調達金利、貸出金利はともに同一で i とする。

〔銀行モデル〕

株式会社である銀行の場合、預金者と企業の利益の受益者が一般に異なる。経営者は一定の経営努力（この場合はモニタリング）を行なわないと融資の基となる預金の金利も十分に還元することができないモデルとする。なお、この場合の審査における採用 (φ)、不採用 ($1-\varphi$) は、外部より与えられるものとする、初期条件より以下が必要とされる。ただし、 B は融資目的で獲得した新規の預金額、 R は最終的に実現する貸出による利益である。

$$\varphi \beta R - B < 0 \quad ①$$

この①式の仮定がないと、経営者は一生懸命に経営努力を行なわないこととなり、何もしなくても安易に利益 R が得られないために必要とされる仮定である。次に借入の条件を示すと②式のように示される。

$$B i \varphi \beta - B \varphi (1-\beta) \geq 0 \quad ②$$

②式は $(1+i) \varphi \alpha B - \varphi B \geq 0$ となるから、 $(1+i) \beta \geq 1$ という関係が求められる。

次に、経営者による努力の下で銀行全体の利益の最大化を図る場合を考える。ここで示される τ は、経営者による努力の水準を示している。多くの経営努力が払われモニタリングが十分に行なわれるとなれば、成功する確率の高い α の確率を得ることができ、努力水準が低い場合が選択されると、成功する確率は β になる。ただし、経営者の努力費用を $C(\tau)$ とする。

$$\varphi \tau \alpha \{R - (1+i) B\} + \varphi (1-\tau) \alpha \{R - (1+i) B\} - C(\tau) \quad ③$$

③式を経営者の努力 τ の下で最大化すると、経営者の経営努力による経営者のコストは金利水準が高い場合減少し、逆に金利水準が低い場合は増加することが示される。つまり、金利が高いと経営者は熱心に経営努力を行なうが、金利が低いと相対的に経営コストが高くなるため、積極的な経営努力を図らなくなる。

〔協同組織金融モデル〕

協同組織の場合、融資の源泉となる預金の出し手である預金者と融資を受ける借入人が

同じ会員の場合、モデルの状況が少し異なる。協同組織の特徴である会員相互の金融便益の促進として、預金として蓄えられた資金を資金需要のある会員に融資するというシステムにおいては、融資先となる借入人は同じ会員であり仲間と位置付けられる。すなわち、借入人において協同組織を裏切るような行為（破産など）は、地域における自らの立場や評判を危うくする行為に等しいため、選択しにくい。この結果、協同組織の経営者は前述の銀行の場合と異なり、自らの経営努力を高めない場合であっても、地域や会員仲間からの規律付けにより、借入人自身が自己規律を働かせることが期待される。その結果、経営者による経営努力水準 τ に関わらず、モデルでいうところの高い成功確率 α が実現されると期待される。協同組織金融モデルの場合、組織全体の利益の最大化をモデル化すると、⑤式のようになる。

$$\varphi \alpha \{R - (1+i) B\} - C(\tau) \quad (5)$$

⑤式を最大化するための経営努力は、銀行モデルで示された金利水準や利益水準とは独立であることが分かる。もちろん、簡略化されたモデルでは取り扱われていない要素が協同組織における利益最大化のための経営者の努力指標と結びついている可能性や、経営者の努力が協同組織金融の経営効率とは無縁である可能性も想定されるが、ここでは、銀行のモデルと協同組織金融のモデルを同一に論じることが出来ないという点が明らかとなったところで止めておきたい。

非常に簡略化されたモデルではあるが、株式会社型金融機関の銀行と協同組織金融機関を経営者による経営努力（ τ ）という点において、同一に論じることに無理があることが示された。⁵⁹ ただし、協同組織の特性は経営努力だけではないので、協同組織の地域貢献性・非営利・相互扶助性などは明示的に組み込まれていない。

1.2 金融機関の非効率性

[1.2.1] 企業の非効率性

金融機関の競争力・効率性については、規模の経済性・範囲の経済性を中心に議論されてきたが、これらの議論の前提にあるのは、ミクロ経済学的に短期的な利潤極大行動を行なった結果である。短期的に一定の生産規模の下で、利潤極大行動を行なった結果として得られた利潤極大点（利潤極大の生産量ないし最小費用）を、様々な生産規模に対応する点を結んだ包絡線が長期費用曲線になるからである。したがって、金融機関が効率的な経営を行なっていること、つまり X 非効率な経営を行なっていないことを前提としている。

しかし、企業は資本家・経営者・一般従業員等から構成されており、各ステークホルダーは利潤極大以外の目的を持って行動しているはずである。いわゆる伝統的ミクロ理論では、

⁵⁹ 鈴木[2019]の銀行のモデルと $\varphi \tau \alpha \{R - (1+i) B\} + \varphi (1-\tau) \alpha \{R - (1+i) B\} - C(\tau)$ 、協同組織のモデル $\varphi \alpha \{R - (1+i) B\} - C(\tau)$ の差は、 τ の有無である。銀行モデルと協同組織モデルの違いを定式化したものとしては評価しうるものの、 $\tau = 1$ とすれば、銀行と協同組織のモデルは同じとなる。協同組織性は経営者の経営努力が常にフルであるがそうでないかの差になっている。協同組織性は、地域への貢献、短期的収益よりも長期的収益指向、地域社会価値の実現などであるが、これらを経営者の経営努力としてだけ、定式化するのはやや狭い印象である。経営者が利益追求（とくに短期的利益）のみに関心を持ち、地域経済への貢献を軽視しても、協同組織として有意義な存在と理解されるからである。

企業は市場を与件として、いわば抽象的な概念上の企業を想定し、費用最小化すなわち企業は全く無駄な支出をせず、最小費用で操業しているものとして、利潤極大化を説明するものである。すなわち、

(1) 一定の生産水準で、その生産費用が最小となるような生産要素の組み合わせを求め、想定する生産水準を変えながらこの手続きを繰り返し、各生産水準に対応する最小費用を求め、費用関数を導く、

(2) この費用曲線から最大利潤をもたらす生産水準を求める (efficient frontier)、というモデルを想定する。この延長線上に、規模の経済性・範囲の経済性の問題があると整理される。

ところが、最近の企業理論は、市場と組織の関係・不確実性の導入により深化し、企業と市場との相互作用を重視しつつそのものを内生化する一方、企業の内部にも目を向け、組織としての企業にも焦点が当てられるようになった。その代表的なものがライベンシュタイン (Leibenstein) の X 非効率性という概念である。従来の企業理論では、経済効率性の損失として、市場の不完全性 (独占、租税など) による資源配分上の非効率性が取り上げられてきたが、企業組織内部における非効率性もカバー可能になった。この組織の非効率性は競争条件が十分に満足されない、いわゆる規制産業において大きいとされるが、金融業のように業務範囲・価格(金利等)・店舗等が法制や行政指導によって規制されている産業にも適している。⁶⁰

ライベンシュタインの X 非効率概念は、

- (1) 経営者の経営スラック (経営者が利潤極大化よりも自己の効用極大化を目指す結果、最小費用以上の費用が組織内部に発生する)、
- (2) 一般従業員の不注意や怠惰などの浪費的行動による非効率性、
- (3) 大規模組織の階層制 (企業規模の拡大に伴って中間管理層の階層数が増加する結果

⁶⁰ 生産物効率性については Farrell [1957] の理論的研究があり、生産物効率性は主に 2 つの要素 (技術的効率性と経済的効率性) の合計として定義される。技術的効率性とは、投入物と同量の産出物を生産するときに発生する「無駄」の部分を回避できる能力と定義される。つまり、ミクロ経済的には、全要素投入物の量は、その投入物価格と限界生産物の価値が等しくなるように決定されるのが効率的であるにも関わらず、そうではない (それ以上の) 量が入れられてしまい、そのために余剰投入物が発生してしまうというケースが考えられる。これをどれほど回避できるか、その程度が技術的効率性である。それに対し経済的効率性とは、投入物価格が所与の状態である一定の産出物を生産しなければならない場合に、最適な投入物の組み合わせ (量や種類) が適切に選択できる能力のことを表している。必要な投入物を入れているにもかかわらず、技術的に可能な最大限の産出量を生産できていない (生産可能フロンティア上にない生産を行なっている) 場合には経済的非効率な状態であるという。具体的には経営組織の設計や経営陣の能力など広い意味での技術的な選択の誤り (組織的な非合理部門) が存在するケースが想定される。

一般に最適生産を行なっている生産曲線とは、理論的に見てその企業が最大限パフォーマンスを発揮している場合の生産量を表している。現実には最善のフロンティアというものを観測することはできない。現実においては様々な外部からの影響が作用し異常値が発生する可能性が常に存在するために、全ての環境が理想的に行なわれているかを判定することは不可能だからである。

そこでこうした問題点を限りなく解決するための手法として考え出されたのが、「相対的に」最適な生産曲線・フロンティアの概念であり、このフロンティアは研究者の集めたデータセットから算出されることになる。それゆえ、生産効率性の概念も絶対的 (完全) な生産物効率性 (実際のフロンティアから距離) というよりも相対的な生産物効率性 (最適フロンティアからの距離) という解釈になる。

情報伝達に時間を要するようになったり、不正確になること)による非効率性の損失、という、資源配分上の非効率性以外のあらゆる非効率性を含む概念である。

この X 非効率性は、生産要素が効率的に使用されていない、ないし経営能力が不十分とといったことから生じるもので、効率的生産 (efficient frontier) からの乖離が X 非効率性と考える。具体的には、個々の企業の平均費用を算出し、2 次元グラフにプロットし、もっとも低い費用曲線を結んだフロンティア平均費用曲線と当該企業の平均費用との垂直方向の乖離幅を測定して、この乖離幅を X 非効率の程度として把握する。

実証研究では、Cobb-Douglas 型費用関数、CES 費用関数 (constant elasticity of substitution type production function) が用いられることが多いが、最近はより一般的なトランスログ費用関数が多く求められる。トランスログ費用関数では、生産性・TFP・規模の経済性・価格弾力代替の弾力性・固定要素の弾力性が主に計測される。こうした経済指標は、企業・産業・国のパフォーマンスを示すものである。また生産要素および固定要素としては、資本・労働だけでなく、R&D・IT などのそれらの外部性も用いられている。したがって様々な経済分析に応用が可能である。従来のコブ・ダグラスや CES の費用関数とは異なり、トランスログ費用関数は観測値の数だけ上記の指標が得られることや、代替の弾力性の値にコブ・ダグラスや CES のような制約がないことも重要である。このようにトランスログ費用関数は、分析方法として重要な位置を占めるようになったが、生産・費用関数の発展のもとで確立されている。

X 非効率性の計測としては、トランスログ費用関数を計測し、その推定値と実現地の残差を採る。計測手法としては、Econometric Frontier Approach (EFA)、Thick Frontier Approach (TFA)、Data Envelopment Analysis (DEA)、Distribution-free Approach (DFA) などの手法が用いられる。⁶¹

[1.2.2] 先行研究(1)

銀行等の効率性に関しては、規模の経済性に関する実証研究にとして、かなりの研究の蓄積があるは、最初の研究は、1970 年代初めの西川 [1972]、蠟山・岩根 [1973]、田村 [1972] 等である。これらはいずれも、1960 年代のデータを都市銀行と地方銀行に分けて推定し、わが国の銀行業にはあまり大きくないものの規模の経済性があり、それは地方銀行よりも都市銀行の方が大きいというほぼ同じ結論を得ている。

信用金庫を扱った先行研究としては、規模の経済性については西川 [1972]、範囲の経済性については広田・筒井 [1992]、宮越 [1993] 等が挙げられる。西川は、信用金庫について規模の経済性は認められないと結論しているほか、広田・筒井は、貸出・有価証券投資・預金の 3 つの業務について、範囲の経済性を分析し、Kano-Tsutsui [2003] は、信用金庫

⁶¹ Parametric Approach として、確率的フロンティア・アプローチ(SFA)、Distribution Free Approach (DFA)、Thick Frontier Approach (TFA)があり、Non-parametric Approach として、Data Envelopment Analysis (DEA)があるが、どの計測方法が優れているのかについては、必ずしも共通見解が得られていない。

の貸出市場が県別に分断されていることを検証した。このほか、宮村[1992]、堀江[2002]、藤野[2002]などがある。井上[2003]は、すべての信用金庫が同じ生産技術を持つと想定した推計の結果、基礎的な収益である業務粗利益を生産物としたときに、平均的規模の信用金庫については規模の経済性が認められた。信用金庫ごとの規模弾力性から、業務粗利益については小規模金庫、小規模な都市に所在する信用金庫で合併効果がある。人口密集地域と過疎地域では生産関数が異なるだろうという想定のもとで、東京とそれ以外の地区にサンプルを分割して推計すると、ほとんどの信用金庫で規模の経済性が認められ、今後も合併などで規模のメリットを享受できる可能性があるとした。

協同組織の非効率性に関する先行研究として、藤野[2002]、筒井[2003]、播摩谷[2004]、堀江の一連の研究（堀江[2015]など）がある。

藤野[2002]は信用金庫を対象とした実証分析を行ない、有価証券運用収益と信金中金預け金の間において範囲の経済が確認されること、規模の経済については東京・関東地区で大きな効果が観察されるとしている。

筒井[2003]は、経費率・費用関数・非効率性・経費愛好仮説の4つの視点で協同組織を分析したが、信金信組は地銀より経費率や費用関数の面で効率的であること、非効率性では信組が他の業態より非効率であること、経費愛好仮説では信金が最も経費愛好度が小さいとしている。ただし、非効率の所以が何であるのか、協同組織性に由来するのかなどは不明である。⁶² 筒井[2005]は、効率性仮説（市場競争の原理が働く限り、効率的な企業が競争に勝って成長してゆき、その結果効率的な企業が大規模になり、市場集中度が高くなるという

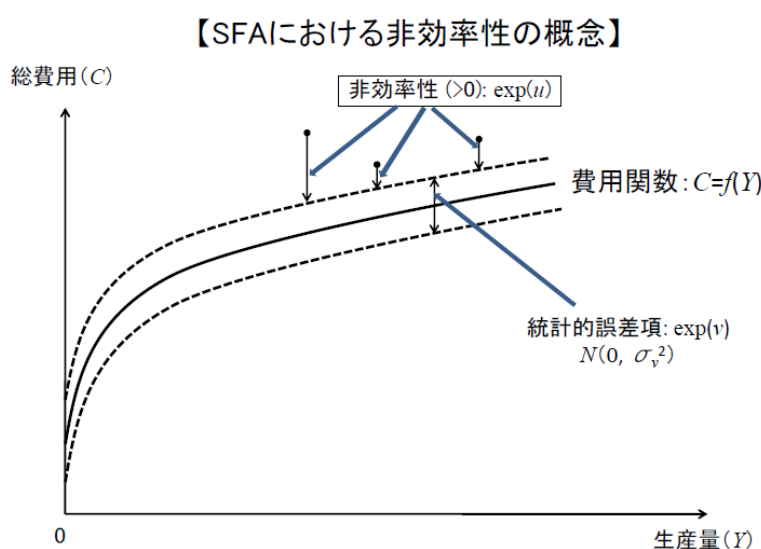
⁶² 筒井[2003]によれば、協同組織金融機関の効率性を分析した研究として、「アメリカのS & Lの中には株式会社形態のものと相互会社形態のものが混在している。したがって、このデータを用いて両者の形態の効率性を比較する研究が行われてきた。たとえば、Mester (1993)はフロンティア費用関数を推定することにより、相互会社形態の方が株式会社形態よりも平均的に効率的であることを見いだしている」

(p.8)。筒井ほか[2005]は、1974年以降2001年度までの都市銀行を対象として、効率性仮説が成立するかどうかを検証した。従来は、効率性仮説は市場構造・成果仮説との対比で、利潤や金利といった市場成果が市場集中度と市場シェアのどちらによってよりよく説明されるか、という枠組みで検証することが多かった。筒井ほかは、その枠組みの問題を指摘し、効率性仮説を「より効率的な銀行がより成長する」という命題に集約して、より直接的に検証した。まず、パネルデータを用いて銀行の組織的非効率性と規模の不経済性を推定した。次に、その推定値が次年度の銀行規模にどのような影響を与えるかを吟味した。貸出の誘導形に前期の組織的非効率性と規模の不経済性を追加した回帰分析では、組織的非効率性は負の影響を与えるが、規模の不経済性は想定とは逆に正の影響を与えることが見いだされた。これに対し、銀行の資産に対しては、組織的非効率性と規模の不経済性の両方とも負の影響を与えるという、効率性仮説と整合的な結果が得られた。筒井[2003]では協同組織についても検討し、「Verbrugge and Jahera (1981)は、経費愛好仮説の枠組みで、相互会社ダミー変数を用いることによって、相互会社形態の方が株式会社形態より経費愛好の程度が強いと結論した。しかし、Blair and Placone(1988)は Verbrugge and Jahera (1981)より広範囲のサンプルを用いると、経費愛好仮説はS&Lに成立せず、Verbrugge and Jahera (1981)の結論は保持されないことを示した。Mester (1989)はこれらの方法の問題点を指摘し、より一般的な検定方法を提案して、経費愛好仮説は利潤最大化仮説を対立仮説として支持されないと主張した。Scott *et al.*(1988)は少数民族を顧客とする銀行において経費愛好仮説が成立することを見いだしている。Fukuyama *et al.* (1999)はDEAの手法によって日本の信用組合の効率性を推定している。そして、民族系の信用組合の効率性が高いことを報告している。宮村(2000)は1997年の信用金庫の業務費用に世襲と長期在職が影響を与えるかどうかを調べ、世襲については、有意度は低い、影響の可能性が否定できないとしている。」(p.8)と整理した。

仮説)を、検討している。

播磨谷[2004][2011]は、効率性を費用効率性・利潤効率性として定義する。両効率性は個々の事業体の非効率性を非負の確率変数と定義し、フロンティアとの乖離度として捉える。得られた計測結果では有意に、費用効率性>利潤効率性、となり、先行研究と整合的なこと。費用効率性では有意に、地域銀行>信金、となるが、利潤効率性については有意ではないとした。問題は、費用効率性が信金で劣後している理由が何か、協同組織性がその所以であるかもしれないが、その指摘はない。

(図 1)



(出所) 播磨谷[2011]。

[1.2.3] 先行研究(2)

鈴木[2019]は、2017年度の信用金庫(261金庫)のデータによれば、5大都市圏(札幌、東京、名古屋、大阪、福岡)に所在する信用金庫とそれ以外の地域とでは、取り上げた指標の平均値が5大都市圏の方が上回る傾向にある。効率性指標は非金利費用を経常収益で除した値で表しており、この数値が高いほど非効率であり、数値が低いほど効率的であることを示し、5大都市圏の信用金庫の方が効率性指標の値が小さく効率的であるといえる。この傾向はROAにおいても同様に確認される。他方で2017年度信用組合(148組合)の基本統計量は、5大都市圏に本店を有する信用組合の効率性はそれ以外の地域のものと比較して、優れている。信用金庫同様にROAにおいても同様の傾向が見られる。また、5大都市圏の信用組合では非金利費用の平均値がそれ以外の地域よりも小さい一方で純営業収益は5大都市圏がそれ以外の地域を上回っている。すなわち、5大都市圏の信用組合は収益力が高い一方、非金利費用は相対的に低いことから効率性が高いことが分かる。信用金庫では収益力が高い5大都市圏に所在する金庫は、非金利費用も高い傾向にあり、この点において対照

的といえる。

信金・信組の規模の経済性を測る指標として総資産額の対数値を用い、費用の指標としては金利費用・非金利費用・資金調達費用を用いて、資産規模の拡大と総資産金利費用比率を見ると、弱い正の相関が観察される。分析対象とした信用金庫・信用組合は預金など金利費用の占める割合がほぼ 6 割程度）であり、資産規模の増加とともに金利費用が増加していると見られる。つまり、金利費用に関するところは規模の経済性による費用削減効果は見られない。他方、非金利費用については規模と負の相関があることが観察されることから、規模の経済性が働いていると推測される。こうした効果は大規模金融機関においては、スケールメリットとして一般に観察される事柄であると思われるが、小規模金融機関においても、規模の経済性の効果が存在していることが観察された、とした。

総資産資金調達費用と規模の関係では、資産規模と総資産資金調達費用は負の関係が観察され、規模の効率性が認められる。ROA と資産規模の関係でも、資産規模と ROA は正の相関が観察される。預金による負債の獲得が資産を拡大させ、ROA を押し上げてきた伝統的な金融ビジネスのスタイルが維持されている。効率性と規模について見るとほぼ無相関であり、明らかな規模の拡大により効率性が改善されてはいない。他方で ROA と効率性を見ると、ROA と効率性は負の相関を有しており、効率性の値が小さい場合（効率性が高い）は ROA が高く、効率性の値が大きい場合（効率性が低い）は ROA が低いという想定された事実が観察された。

総資産非金利費用比率、総資産資金調達費用比率については、規模と負の相関が認められ、小規模金融機関群においても、規模の経済性が観察された。他方で、総資産金利費用や効率性といった指標については、規模との間に有意な関係を観察することができなかった。ただし、ROA と規模との関係を見ると、正の相関が観察され、ROA と効率性との間には負の相関が認められた。こうした事実から、協同組織は ROA を高めるために資産拡大を図るインセンティブがある一方で、資産規模の拡大により資産規模と負の関係にある非金利費用比率を抑えることで ROA を高めていることが推測される。従って、分析対象とされる信用金庫や信用組合において、合併や経営統合による資産の拡大を図ることは一定のメリットが生じるものと推測される。資産規模と総資産非金利費用や総資産資金調達費用については負の相関が明らかであり、最小規模とされる協同組織金融機関において、規模の経済性が機能していることが確認された（pp.97~100）。

さらに、銀行と協同組織（信用金庫と信用組合）を顧客に対する金融サービスは同じであっても、機関として有する機能が異なると見られることに注目し、株主の利益を最大化する株式会社組織と協同組織の利益を重視する信用金庫や信用組合とを同一に比較することは困難であると考え、信用金庫や信用組合にのみ焦点を当て、規模に関する効率性の分析を行ない、総資産非金利費用比率や総資産資金調達費用比率については、規模と負の相関が観察され、ROA については規模の増加とともに ROA も高まる傾向が見られ、また金利費用や効率性の面では、規模とは相関が見られなかった。

インプリケーションとしては、規模の経済性という点で信用金庫や信用組合の合併や統合に一定のメリットがあることが示唆されるとしたが、いわば規模の経済性の存在を示したに過ぎず、協同組織の特性を効率性との観点で分析できていない。協同組織の利益を何で捉えるかが重要であるが、この点でのインプリケーションはない。

[1.2.4] 先行研究(3)

堀江[2015]は、地域金融につき、そのプレーヤーである地域金融機関の経営に着目して分析し、地域金融の前提となる地域経済の変容も分析の上、地域金融システムの課題を整理し、再編の方向性も示している。生産関数の計測、経営効率指標、ハーフィンダル指数、Malmquist 指数などの計測による実証分析を行なっている。その第 2・3 章は地域銀行の行動分析であり、地方銀行・第Ⅱ地銀ともに県外店舗・県外貸出が増加傾向にあることが示される（それぞれ 2 割、3 割の規模）ほか、中核都市型・地方都市型グループに見た特徴を明らかにした上で、それぞれのグループの生産効率性をコア利益率、産出・投入比率などから分析し、その含意は地域銀行について県レベルよりも市町村レベルの店舗配置という営業基盤が重要なこと、地域の事業所数・人口、競合状態が地域銀行の利益率等にとって重要なこと等である。第 4・5 章では信用金庫・信用組合に関する研究で、営業地盤にフォーカスするため効率性指標を吟味し、信金を 4 グループ化して Malmquist 指数による分析を行ない、小都市型・中都市型（A・B）・大都市型について効率性の観点から整理している。さらに信金・信組について地域経済活動の停滞からくる預貸率の低下、不良債権処理負担などを考慮し、金融の立ち直りは地域経済活動の回復に依存し、「金融面から経済活動へと及ぼす影響はかなり限られている」（p.150）とする。第 6・7 章は農協について同様の分析を行ない、農協の事業部門の中で堅調な信用事業であっても地元への貸出が低迷し、中央機関への預け金依存が大きく、収益基盤が脆弱であることが示される。農業の担い手の高齢化・農産物の自由化問題から農協のさらなる合併は不可避とする。

第Ⅱ部（第 8～11 章）は、「営業地盤の変化と対応」と銘打ち、地域金融機関経営の環境変化を東日本大震災・高齢化・人口減少の側面から論じている。さらに第 11 章ではこの環境変化に対する地域金融システムの対応を店舗数・人員配置という面的側面から整理する。とくに地域限定のある協同組織についてコスト節減による対応のほか、新規地域への出展等による顧客獲得が重要なこと、農協では信金・信組よりも対応が困難で「大幅な数の整理は不可避」（p.307）とする。しかし、メガバンクは規模の経済性を享受可能だが、リレーシップバンキング主体の地域金融機関の優位性は「主として中堅以下の企業との取引を行うといった構造は、今後も続くものと考えられる」（p.308）ので、「地域金融機関は将来的にも地域経済において引き続き重要な役割を果たしていくもの」とする。そこで検討すべき課題は、地域金融機関の「数といった側面」（p.309）にあるとする。これを受け、終章では、人口減少の下で、地域金融システムの課題解決が合併等による再編によることを軸に考察する。具体的には、中規模以上の地域銀行（単独生き残り・合併）、小規模地域銀行・

協同組織タイプ 1（大都市型・中都市型。単独生き残り）、同タイプ 2（合併・経営統合）、同タイプ 3（異業態との合併等）に分けている点に特色がある。

堀江[2015]は、地域金融機関経営を営業地盤変化への対応として分析整理することが主題であるが、再編不可避という視点がその通奏低音である印象を受ける。データを分析した時期が 2010 年頃まででリーマンショックなどの要因が含まれることや、東日本大震災の影響がそれほど加味されていないことなどを考えると、分析と視点の整合性がやや気になる。おそらく分析を近時まで延長してもその結果は大きく変わらないと想像されるので、本書の通奏低音となる問題意識は不変であろう。ただし、地域金融システムの課題解決＝再編不可避というとき、合併・経営統合のみなのかは要検討かもしれない。協同組織であれば中央機関との関係の整理（たとえば中央機関の代理業に徹するなど）、規模の経済性だけでなく密度の経済性・ネットワーク経済性の実現の余地はないか、ドイツの DZ グループのような協同組織の各業態（信金・信組・農協等）の統合などの方向もありうるのではないか。本書では郵便局について「将来的に店舗網の大幅な統廃合は避けられないとみられるが、貸出機能が弱いだけに他の地域金融機関とは切り離して扱うことも可能である」（p.318）とするが、郵便局を銀行代理業の相手方として利用することで、営業基盤を確保することもありうるのではないか。郵便局には貯金業務の提供がユニバーサルサービスとして義務化されているからである。

但し、以下の点で課題が残る。第 1 は、協同組織金融機関の取扱いである。協同組織は、たとえば信用金庫に見られるように協同組織性・中小企業専門性・地域限定性という制約を持つ。初歩的なミクロ経済学的理解によれば、費用関数による効率性は利潤極大行動を反映するはずであるが、信用金庫は非営利・相互扶助をその行動特性にしており、短期的な利潤極大行動を前提としていない。この点は本書でも「信金は通常の株式会社形式の金融機関と比べて異なった行動様式をとる余地が大きい。地域における金融活動は、通常の経済理論が想定するような、単なる市場性ないし短期的な利潤極大化行動として割り切って評価することは難しい。地域の企業は中小の先が主体で資金需要も小口であるほか、活動範囲も限られるといった制約だけでなく、経済外的な要因（地域社会・人的関係の動向等）の及ぼす影響が大きいことも考えられる」（pp.89～90）と正しく指摘している。しかし、分析は効率性にフォーカスしている。

この点は、近年、内外の学術誌・学会発表などで見られる信用金庫に関する実証研究と共通である。すなわち、多くの研究と同様、生産関数・費用関数などの計測による効率性・生産性等に力点を置いた分析といえ、信用金庫の特性である非営利・相互扶助性という観点十分に反映されないという懸念がある。強いていえば、短期的利潤極大が前提されており、非営利・相互扶助を実現するには長期的利潤極大行動が重要になるからである。とくに、信金等協同組織に適用される税制上の軽減措置等の正当性を明確にするには、分析結果には一定の留保が必要かもしれないからでもある。

第 2 は、公的信用保証制度の取扱いである。公的信用保証は 1998 年の特別保証以降その

利用が拡大し、中小企業向け融資残高の 14%超を占める時期もあった。その後、リーマンショックや東日本大震災もありその利用は少なくなく、中小企業の 3 分の 1 が利用している。各業態とも融資先数と保証件数の比率を見ると、相当の高水準である。1 先当たり複数の保証を行なっているとしてもである。この信用保証利用は金融機関の不良債権比率に影響を与えるので、経営効率の分析には無視できない要因である。本書の分析に付加されれば、より説得的であろう。信用保証を積極的に利用すれば、金融機関にとって信用リスクは殆んどゼロになるからである。2007 年以降、責任共有制度が導入され、金融機関にとって信用リスクは 8 割負担であるが、緊急保証などは 100%保証なので、信用リスクはゼロである。さらに、自己資本比率規制上もリスクウェイトは小さくなる効果もある。このような信用保証利用の効果は無視できないので、ぜひ今後の分析に付加されることが不可欠であろう。残高ベースで中小企業向け融資に占める保証協会利用の比率は信用金庫で 20%、地域銀行で 14~17%であり、その影響は無視できない。

第 3 は、協同組織の場合に重要な中央機関の取扱いである。協同組織の中央機関である信金中央金庫・全信組連・農林中央金庫は傘下の個別機関の経営の補完機能を有している。とくに資金運用および保険・信託・証券・保証等の各種補完機能を持つので、個別機関の経営効率に与える影響が大きい。終章では農林系統への言及があるが、信金・信組についても同様で、全信組連が実施しているように、公的資金導入の受け皿機能も持つ。このような補完機能を分析に加味することは、重要である。⁶³

[1.2.5] 小括

協同組織の非効率性について、その全てを網羅したわけではないが、多くの研究で協同組織の非効率性は銀行よりも大きいこと、効率性の観点からは規模の経済性・範囲の経済性が認められることが明らかであった。いわば、規模の経済を論証する上で、効率性を分析・計測してきた。

これらの実証研究結果は、妥当なものであるが、その前提となる費用関数は、短期的利潤極大を前提としたもので、果たして協同組織の特性を反映したものか疑問がある。費用効率性で、協同組織が銀行よりも非効率性が大きいのは、当面の収益よりも地域に貢献し、結果として長期的な収益に繋がる行動を反映している可能性が高い。したがって、非営利性・相互扶助性などの協同組織性や地域貢献などの特性を費用関数に織り込むことが重要である。

1.3 協同組織の非効率性の計測

[1.3.1] 計測の考え方と手法

費用関数を、確率的フロンティア・アプローチ(SFA)、Distribution Free Approach (DFA)、

⁶³ 堀江[2015]に関する記述は、村本[2017]に拠る。

Thick Frontier Approach (TFA)、Data Envelopment Analysis (DEA)、Malmquist 指数で計測するにしても、非効率そのものを計測してはいない印象がある。そこで、先の Leibenstein の指摘のように、ある産出物を生産するために必要最小限の費用と実際の費用との間には乖離があり、この差は企業内部で発生する非効率性（X 非効率性）によるものとする。この非効率が、前述した技術的非効率性と経済的（配分）非効率性の合計として定義されるものである（Berger *et al* [1993]）。そして直観的には、こうした非効率性は効率的フロンティアから個々の企業の費用点がどれほど離れているか、その距離によって推定されることになる。そこで、トランスログ費用関数により、費用を計測し、その推定値と実現値の残差を非効率性として捉えることとする。⁶⁴ 費用関数は、

$$C = f(P, Y, \varepsilon)$$

で、C を総費用、P を投入物、Y を産出物とし、 ε を非効率性と誤差項の合計として定義する（図 1）。⁶⁵

[1.3.2] 計測結果

(1) 業界全体の結果

計測は、業界全体の非効率だけでなく、個々の機関の非効率も分かるように行なった。図 2 は、信用金庫全体・信用組合全体の計測結果を示している。⁶⁶ 縦軸は、各業態の「非効率性の程度 (%)」を示している。例えば「29%」という数字は、最大限無駄を省いた費用と比べて、29%余計な費用が掛かっていることを示している。2018 年度の信用金庫全体の非効率性の程度は 22.35%、同じく信用組合全体のそれは 17.86%である。2012～2018 年度については、信用金庫の方が（2012～18 年度の平均 22.09%）、信用組合（同 17.73%）よりも非効率性の程度が大きい。これは信用組合に業域・職域信用組合が含まれ、これらの信用組合は従業員や店舗が少なく、非効率性の程度は低いものが多い。地域信用組合については、20.52%で、信用金庫と大きな差はない。信用金庫については、2012～18 年度について、ほぼ横這いであり、信用組合についてもほぼ同様である。

⁶⁴ ただし、所与の生産水準についての理論値と現実の費用の差となるとは限らない。トランスログ費用関数による費用曲線が以下のフロンティア平均費用曲線に近似できるか問題だからである。

⁶⁵ 計測されるトランスログ費用関数は、下記のような式で表される。

$$\begin{aligned} \ln C = & \alpha_0 + \sum_{i=1}^3 \alpha_i \ln P_i + \sum_{j=1}^2 \beta_j \ln Y_j + \frac{1}{2} \sum_i \sum_k \gamma_{ik} \ln P_i \ln P_k \\ & + \frac{1}{2} \sum_j \sum_h \delta_{jh} \ln Y_j \ln Y_h + \sum_i \sum_j \sigma_{ij} \ln P_i \ln Y_j + \varepsilon_{i,t} \\ & (i, k = 1, 2, 3, \text{ and } j, h = \text{LOAN, SECURITY}) \end{aligned}$$

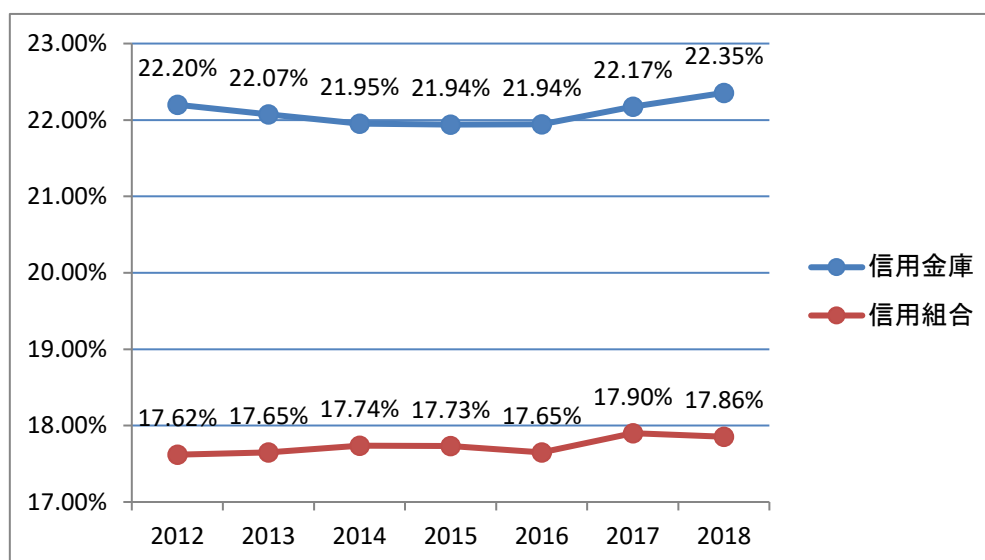
統計ソフトで最適費用フロンティアを推定し、この最適フロンティアを基に、実際の説明変数のデータを読み込ませ、最終的な被説明変数と理論値の最適費用との差を標準偏差と区別して「非効率性」として推定。

⁶⁶ 計測作業は、中京大学教授峯岸信哉氏に拠るが、解釈等は筆者の責任による。

何れにしても、協同組織は非効率性が大きく、フロンティア費用（無駄のない経営の場合の費用）に比べて 20%程度のコストを掛けて経営されている。すなわち、短期的にはコストが掛かる取り組みを行なっている可能性が高く、長期的な利益を追求しているものといえよう。別言すれば、当面収益に繋がらない分野や地域貢献活動を行なっている結果を示す可能性がある。

この 20%程度の非効率性がどのような地域貢献等によるものかは計数からは直ちに分からないので、個別の協同組織について検討することが必要である。

（図 2）協同組織の非効率性の計測結果



（2）地域別の結果

協同組織の非効率性を地域別に計測したのが、図 3 である。全国平均よりも非効率性の程度が大きいのは、信用金庫の東京・関東圏、近畿圏である。東京・関東圏は、銀行・協同組織の機関数が多く、競争も激しい地域ではあるが、信用金庫の非効率性の程度が低く抑えられる銀行とは異なる経営を行なっている可能性が高い。東京・関東圏、近畿圏の信用金庫は規模の大きいところも多く、独自の地域密着戦略を採っているものも多いことを反映しているかもしれない。

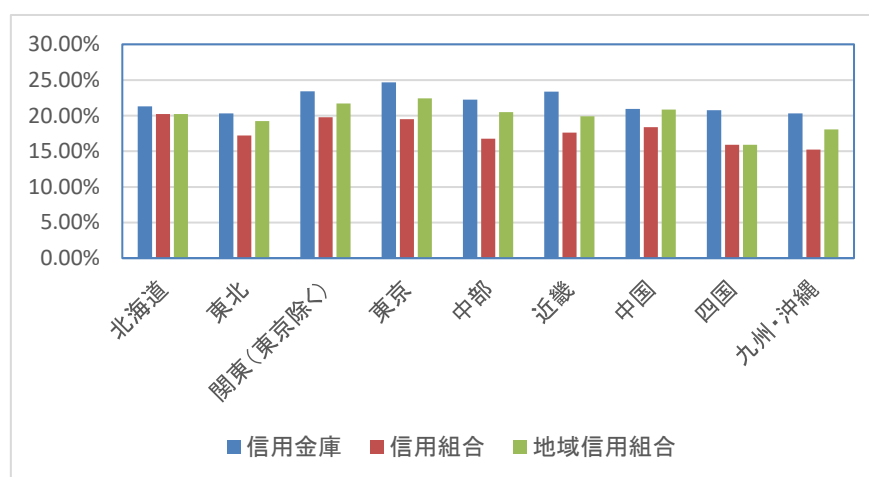
反対に、信用組合では東京・関東圏そして北海道で高くなっている。金融機関間の競争が激しいと予想される東京・関東圏で信用組合が非効率性の程度が大きいことは、独自の経営理念・経営方針で対応している可能性があるとして予想される。このことは、東京圏の信用組合や関東圏の信用組合でユニークな経営を行なっているところがあることから明らかであろう。⁶⁷

⁶⁷ 第一勧業信用組合、塩沢信用組合など。

興味深いのは、四国で信用金庫の方が信用組合よりも非効率性がとくに大きいことである。ただし、四国には信用組合が3つしかない（香川に1機関、高知に2機関。信用金庫は各県に計10機関ある）。

ただ、地域別でも信用金庫の方が、信用組合よりも非効率の程度が大きく出ているが、これは前述の業域・職域信用組合を含むものかもしれない点は留保を要する。そこで、業域・職域信用組合を除き、地域信用組合だけの計測結果を図3に表示した（緑色の棒グラフ）。地域信用組合と信用金庫の非効率性の程度の差は、小さくなり、1～2%程度の差になる。信組全体との比較では、非効率性の程度の差が4%程度あったのに比べて、半減した。業域・職域信用組合の場合、その多くは店舗が1～2、多くても7店舗で、職員数も少ないので非効率性は小さくなるためであろう。

（図3）地域別計測結果（2012～2018年度）



	信用金庫	信用組合	地域信用組合
北海道	21.29%	20.22%	20.22%
東北	20.31%	17.20%	19.21%
関東(東京除く)	23.41%	19.75%	21.71%
東京	24.68%	19.50%	22.42%
中部	22.23%	16.77%	20.50%
近畿	23.35%	17.63%	19.93%
中国	20.93%	18.39%	20.86%
四国	20.78%	15.90%	15.90%
九州・沖縄	20.31%	15.22%	18.07%

(3) 個別機関の評価

個別の信用金庫・信用組合について、非効率を計測したところ興味深い結果が得られた。本稿の考察からすれば、価値準拠のバンキングを行なう機関は、短期的利益よりも長期的な収益を考え、地域貢献・地域イノベーションを実現するために、短期的には非効率な経営を

行なう可能性があるという仮説が成り立つはずである。本稿で取り上げた信金・信組の非効率性がどれくらいであるかが欲しい情報である。

表 1 は、信用金庫業界の非効率性の程度を大きい順に並べたものである（2012～2018 年度の平均）。一見して分かることは、非効率の程度の大きい信金は、大都市圏に所在する、兆円金庫（預金規模が 1 兆円を超える大規模金庫）のオンパレードである。

反対に、規模の小さい信金は登場しない。地域別には、東京・関東圏、近畿圏、中部圏の信金の効率性が高かったことを反映し、当該地域に立地する信金が多い（上位 20 金庫の平均預金額は 2.4 兆円、同貸出額は 1.3 兆円、同預貸率 54.8%、同役職員数 1,570 名、同店舗数 80）。経済が相対的に活性化し、競争の激しい地域において、株式会社形態の地域銀行とは異なり、より地域密着にコストを掛け、協同組織性を発揮している可能性が高い。表 1 のランキングに入っていないが、表 1 の欄外に示した信金らしい取組を行なっている信金の非効率性の程度は、業界平均の 22.35%を上回っている金庫も多く、一定の非効率を抱えつつ地域貢献を第一とした経営を行なっているものと予想される。たとえば、本稿で取り上げた稚内信金は、23.50%と業界の平均を上回り、預貸率が 17.7%（預金 4,454 億円、貸出 789 億円）であるが、貸出だけでない地域貢献への度合いの大きさが分かる。非財務情報を重視する知的資産経営を重視している但陽信金も、25.53%である。

信金業界の社会貢献賞の受賞金庫を過去に遡ってみると、表 1 および欄外の金庫が多くその対象になっていることも付記しておきたい。⁶⁸

⁶⁸ 信金社会貢献賞だけでなく、地方創生大臣表彰（地域創生に資する金融機関等の「特徴ある取組」）、フィランソロピー賞、ニッキン賞などで検証されている例も同様である。

(表 1) 信用金庫の非効率の程度のランキング

順位	非効率性の程度 (%)	金庫名	預金額 (億円)	貸出額 (億円)	預貸率 (%)	役職員数	店舗数	1店舗当り 役職員数	地方創生 大臣顕彰	信金社会 貢献賞
1	30.30	多摩 ⑤	28,406	10,826	38.1%	2,254	83	27.2	○	○
2	30.14	城南 ②	36,609	21,479	58.7%	2,135	86	24.8	○	○
3	29.82	京都中央 ①	46,710	26,627	57.0%	2,503	129	19.4	○	○
4	29.04	埼玉県 ④	28,287	17,229	60.9%	1,740	96	18.1		○
5	29.03	城北 ⑩	24,645	12,109	49.1%	1,971	95	20.7		○
6	28.92	岡崎 ③	31,025	15,854	51.1%	1,926	99	19.5		○
7	28.56	京都 ⑧	25,549	16,567	64.8%	1,659	92	18.0	○	○
8	28.36	東京東 ⑰	18,300	10,036	54.8%	1,373	75	18.3	○	○
9	28.28	尼崎 ⑦	26,024	12,750	49.0%	1,359	93	14.6		○
10	28.17	水戸 ⑳	11,176	4,516	40.4%	1,040	66	15.8		
11	28.04	朝日 ㉑	17,616	10,273	58.3%	1,394	66	21.1		○
12	27.97	岐阜 ㉒	23,103	13,014	56.3%	1,620	89	18.2		○
13	27.70	横浜 ⑱	17,887	10,074	56.3%	1,272	61	20.9		○
14	27.52	浜松磐田 ㉓	24,271	12,559	51.7%	1,725	77	22.4	○	○
15	27.33	川崎 ⑯	19,705	11,521	58.5%	1,331	42	31.7	○	○
16	27.21	大阪 ⑥	28,249	14,277	50.5%	1,352	74	18.3	○	○
	27.21	広島 ㉔	14,109	9,484	67.2%	949	75	12.7		○
18	26.63	碧海 ⑭	20,736	10,309	49.7%	1,290	58	22.2		
19	26.98	瀬戸 ⑬	21,010	9,766	46.5%	1,281	72	17.8		○
	26.98	西武 ⑮	20,189	15,570	77.1%	1,230	76	16.2	○	○
		平均	24,180	13,242	54.8%	1,570	80	19.9		
		*) 金庫名の①～㉔は、信金業界での預金額順位。								
		**) 但陽=25.53(地)、亀有=24.04(地)、足立成和=23.85、かながわ=25.29(社)								
		稚内=23.59(社)、帯広=25.37(地・社)、枚方=22.25(地)、しなのめ=25.19								
		(地)は地方創生大臣顕彰、(社)は信金社会貢献賞								

反対に、非効率性の程度の低い信金をランキングしたのが、表 2 である。上位 20 金庫の平均預金額は 871 億円、同貸出額は 363 億円、同預貸率は 43.0%、同役職員数 79、同店舗数 8 で、規模が小さく、地域的にも 3 大都市圏に所在せず、資金需要も多くない地域に分布している。すなわち、地域経済が停滞している地域に分布しているため、経営環境が厳しいため、極力無駄を省いた効率的な経営を行なっているものと想像される。その結果、非効率の程度が小さい（低い）ものと考えられる。

(表 2) 非効率の程度の低い信金のランキング

順位	非効率性の程度 の低い(%)	金庫名	預金額 (億円)	貸出額 (億円)	預貸率 (%)	役職員数	店舗数	1店舗当り 職員数
1	11.92	石動(富山)	523	221	42.3%	43	4	10.8
2	15.67	津(三重)	1,028	154	15.0%	38	6	6.3
3	16.27	川之江(愛媛)	820	377	46.0%	64	6	10.7
4	16.33	砺波(富山)	805	411	51.1%	76	9	8.4
5	16.58	紀北(三重)	872	200	22.9%	77	8	9.6
6	16.78	伊万里(佐賀)	805	526	65.3%	101	11	9.2
7	16.91	田川(福岡)	650	294	45.2%	79	9	8.8
8	16.93	延岡(宮崎)	649	315	48.5%	79	9	8.8
9	17.03	北空知(北海道)	1,248	606	48.6%	87	13	6.7
10	17.13	日田(大分)	412	230	55.8%	60	9	6.7
11	17.41	備北(岡山)	1,159	495	42.7%	91	10	9.1
12	17.44	花巻(岩手)	885	389	44.0%	96	9	10.7
13	17.48	唐津(佐賀)	879	481	54.7%	102	8	12.8
14	17.49	倉吉(鳥取)	779	406	52.1%	81	11	7.4
15	17.65	氷見伏木(富山)	845	235	27.8%	74	7	10.6
	17.65	村上(新潟)	830	366	44.1%	96	7	13.7
17	17.77	広島みどり(広島)	919	338	36.8%	83	9	9.2
18	17.80	東予(愛媛)	1,018	467	45.9%	90	10	9.0
19	17.88	宮古(岩手)	691	300	43.4%	73	6	12.2
20	17.97	新発田(新潟)	1,610	442	27.5%	92	8	11.5
		平均	871	363	43.0%	79	8	9.6

次に、信用組合について検討する(表 3)。図 3 で見たように、信用組合は東京・関東圏、中国圏、北海道圏で非効率の程度が大きく、競争の激しい地域で、地域銀行とは異なる経営戦略を持っていることが予想され、信用金庫と似た行動の可能性もある。表 3 の上位には関東圏、近畿圏の比較的規模の大きい信組がランキングされており(平均預金額 7,752 億円、同貸出額 4,143 億円、同役職員数 538 名、同店舗数 39)、地域銀行や信金とは異なる経営行動を行なっているものと考えられる。信用金庫同様、規模の相対的に大きな信組で非効率の程度が大きいことが特色である(信組の平均預金額は約 1,450 億円で、地域信組では平均約 1,860 億円)。これは、規模の大きい信組が東京・関東圏や近畿圏・中国圏に分布していることと整合的である(大東京(同 5,921 億円)、第一勧業(3,277 億)、茨城県(同 1 兆 1,998 億)、近畿産業(1 兆 3,455 億)、広島市(6,787 億)など)。茨城県信組、長野県信組は県に唯一の信組である。

本稿で取り上げた価値準拠のバンキングを展開している信組で上位にランキングされているのは広島市信組・第一勧業信組のみであるが、表 3 の欄外に記載した価値伴奏(協奏)型金融を目指す飛騨信組は 24.64%で、信組業界の非効率性の程度の平均 17.86%を上回っており、地域貢献に長期的な視点で取り組んでいることが証明されたものと理解できる(【付論 4】参照)。このほかにも、秋田県信組(20.76%、県に 1 つの信組)、いわき信組

(23.77%) なども注目されているが、業界平均以上の非効率性の程度である。

(表 3) 信用組合の非効率性の程度のランキング

順位	非効率性の 程度 (%)	組合名	預金額 (億円)	貸出額 (億円)	預貸率 (%)	役職員数	店舗数	1店舗当り 役職員数
1	33.48	茨城県 ②	11,998	5,016	41.8%	1,233	85	14.5
2	31.49	長野県 ③	9,242	2,992	32.4%	712	52	13.7
3	30.58	近畿産業 ①	13,455	9,119	67.8%	845	33	25.6
4	29.55	のぞみ(大阪府) ②⑤	2,280	1,443	63.3%	244	16	15.3
5	28.83	山梨県民 ⑭	3,864	2,179	56.4%	626	45	13.9
6	28.77	大東京 ⑥	5,921	3,147	53.1%	626	45	13.9
7	28.27	広島市 ⑤	6,787	5,845	86.1%	432	35	12.3
8	28.13	新潟県 ⑬	4,063	1,601	39.4%	406	44	9.2
9	27.18	大分県 ⑪	4,227	2,205	52.2%	435	37	11.8
10	26.30	群馬県 ②⑥	2,187	825	37.7%	224	22	10.2
11	26.10	銚子商工 ⑳	2,660	1,218	45.8%	284	22	12.9
12	26.01	第一勧業 ⑮	3,277	2,603	79.4%	394	26	15.2
		平均	5,830	3,183	54.6%	538	39	14.0
*) 信組名の横の①～②⑥は信組業界での預金額順位。								
**) 飛騨=24.64(地)、秋田県=20.76(地)、糸魚川=18.82(地)、塩沢=14.80(地)、いわき=23.77(地)								

次に、非効率性の程度の低い（小さい）信用組合を見ておこう（表 4）。一瞥して明らかのように、上位 20 の信組の内、地域信組は 4 組合に過ぎず、業域は 10 組合、職域は 6 組合である（上位 20 組合の平均預金額 274 億円、同貸出額 87 億円、同預貸率 35.8%、平均役職員数 15 名、平均店舗数 1.6）。業域組合は医療関係が多いことから、本店のみで、職員も数名のところも多く、効率的な経営を行なっているものと思われる（業域・職域の平均預金額 316 億円、同貸出額 91 億円、同預貸率 28.5%、同役職員数 14 名、同平均店舗数 1.5）。

地域信組の 4 組合はいずれも規模が小さく（平均預金額 107 億円、同貸出額 74 億円、同預貸率 65.2%、同役職員数 18 名、同店舗数 2.0）、特化した経営を行なっているものと思われる。前述のように、表 4 の非効率性の低い信組がデータとして入るため、信組全体の非効率性の程度が低目に推定されているものと考えられる。

(表 4) 非効率性の低い信組のランキング

順位	非効率性の程度 の低い順(%)	組合名	店舗数	役職員数	預金額 (億円)	貸出額 (億円)	預貸率 (%)
1	2.69	愛知県医療（業）	1	5	98	12	12.2%
2	5.31	群馬県医師（業）	1	5	221	58	26.2%
3	5.75	新潟鉄道（職）	1	8	75	30	40.0%
4	5.97	三重県職員（職）	1	11	161	46	28.6%
5	6.15	福井県医師（業）	1	8	186	16	8.6%
6	7.24	和歌山県医師（業）	1	11	232	62	26.7%
7	7.38	福江	2	18	137	99	72.3%
8	7.67	名古屋青果物（業）	2	14	87	21	24.1%
9	7.77	杜陵（職）	1	15	182	91	50.0%
10	7.92	富山県医師（業）	1	7	349	62	17.8%
11	8.00	石川県医師（業）	1	11	336	57	17.0%
12	8.65	滋賀県民（職）	6	33	286	126	44.1%
13	8.68	中央〔大阪府〕	2	15	82	25	30.5%
14	9.38	毎日（職）	3	15	135	32	23.7%
15	9.66	宮崎南部	3	22	89	54	60.7%
16	10.88	横浜華銀	1	16	121	118	97.5%
17	11.51	静岡県医師（業）	1	12	619	193	31.2%
18	12.86	東京証券（業）	1	22	817	151	18.5%
19	13.05	愛知県警察（職）	1	25	493	326	66.1%
20	13.90	愛知県医師（業）	1	22	773	160	20.7%
		平均	1.6	15	274	87	35.8%

[1.3.3] 小括

協同組織が利益重視の地域銀行とは異なる目的関数を持つものとして整理され、そのエッセンスが価値準拠のバンキングであるとの仮説を、可能な限り実証分析で明らかにする試みを行なった。非効率性の程度が大きいことが、価値準拠のバンキングの実践と相関が高いこと、少なくとも価値準拠のバンキングを実践している信金・信組の非効率性は業界平均よりも大きいことが明らかで、地域貢献が相応の非効率をもたらすことが明らかになった。

〔参考文献〕

- Amel, D., Barnes, C., Panetta, F. and Salleo, C., "Consolidation and efficiency in the financial sector: A review of the international evidence," *Journal of Banking and Finance*, Vol.28 Issue10, Oct. 2004, pp.2493~2519.
- Berger, A.N, Hunter, W. and Timme, S., "The efficiency of financial institutions: A review and preview of research past, present, and future." *Journal of Banking and Finance*, Vol.17 Issue3, Mar. 1993, pp.

221~249.

- Berger, A.N., Demsetz, R. and Strahan, P., "The consolidation of the financial services industry: Causes, consequences and implications for the future," *Journal of Banking and Finance*, Vol.23 Issues2-4, Feb. 1999, pp.135~194.
- Blair, D. and D. Placone, D. "Expense Preference Behavior, Agency Costs, and Firm Organization," *Journal of Economics and Business*, Vol. 40 No.1, Feb. 1988, pp.1~15.
- Goddard, J., Molyneux, P., Wilson, J.O.S. and Tavakoli, M., "European banking: An overview," *Journal of Banking and Finance*, Vol.31 Issue7, July 2007, pp.1911~1935.
- Fethi, M.D. and Pasiouras, F., "Assessing bank efficiency and performance with operational research and artificial intelligence techniques: A survey. European," *Journal of Operational Research*, Vol.204 No.2, July 2010, pp.189~198.
- Fukuyama, W. and Weber, W.L., "Efficiency and Productivity Change of Non-Life Insurance Companies in Japan," *Pacific Economic Review*, Vol.6 Issue 1, Feb. 2001, pp.129~146.
- and ———, "Japanese banking inefficiency and shadow pricing," *Mathematical and Computer Modelling*, Vol.48 No.11-12, Dec. 2008, pp.1854~1867.
- Fukuyama, H., Guerra, R. and Weber, W.L., "Efficiency and ownership: evidence from Japanese credit cooperatives," *Journal of Economics and Business*, Vol.51 No.6, Nov. 1999, pp.473~487.
- Kano, S. and Tsutsui, Y., "Geographical Segmentation in Japanese Bank Loan Market," *Regional Science and Urban Economics*, Vol.33 Issue2, March 2003, pp.157~174.
- Mester, L. J., "Testing for Expense Preference Behavior: Mutual versus Stock Saving and Loans," *RAND Journal of Economics*, Vol. 20 No.4, Winter 1989, pp.483~498.
- , "Efficiency in the Savings and Loan Industry," *Journal of Banking and Finance*, Vol. 17 Issues 2-3, April 1993, pp. 267~286.
- Scott, W. L., Gardener, M.J. and Mills, D.L., "Expense Preference and Minority Banking: A Note," *Financial Review*, Vol. 23, 1988, pp.105~115.
- Verbrugge, J. E. and Jahera, J.S., "Expense Preference Behavior in Saving and Loan Industry," *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 13, 1981, pp. 465~76.
- 播磨谷浩三「信用金庫の効率性の計測－DEA と確率的フロンティア関数との比較－」『金融経済研究』第21号, 2004年12月, pp. 92~111。
- 「地域金融機関の効率性の分析－主要な検証課題の現状と課題－」金融審議会・我が国金融業の中長期的な在り方に関するワーキング・グループ、2011年10月14日。
(https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/w_group/siryou/20111014/02.pdf)
- 晝間文彦「わが国金融機関の規模と範囲の経済性に関する実証サーベイ」『早稲田商学』第351-352合併号、1992年3月、pp.191~210。
- 堀江康熙『日本の地域金融機関経営－営業地盤変化への対応』勁草書房、2015年7月。
- 藤野次雄「協同組織金融機関の意義と課題」『信金中金月報』第1巻第14号、2002年12月、pp.2~23。

- 井上有弘「信用金庫の規模の経済性と合併効果－生産関数の推計と合併事例による分析－」『信金中金月報』2003年2月増刊号、pp.1～28。
- 北村仁代・原田喜美枝「信用金庫再編後の経営改善効果－合併効果の推計－」『信金中金月報』第16巻第8号、2017年7月、pp.60～86。
- 宮越龍義「信用金庫における範囲の経済性と規模の経済性－地域別検証－」『経済研究』第44巻第3号、1993年、pp.233～242頁。
- 宮村健一郎「信用金庫の費用と規模の経済性」『東洋大学経営論集』第38巻、1992年、pp.63～83。
- 「協同組織金融機関におけるコーポレートガバナンス－：「世襲」と「長期政権」の問題－」『経営論集（東洋大学）』第51号、2000年3月、pp.249～262。
- 村本孜・小平裕「生命保険会社の効率性と非効率性」『文研論集』第118号、1997年3月、pp.67～111。
- 村本孜「書評：滝川好夫著『信用金庫のアイデンティティと役割』千倉書房」『国民経済学雑誌』第211巻第3号2015年3月、pp.49～52。
- 「書評：堀江康熙著『日本の地域金融機関経営－営業地盤変化への対応』」『金融経済研究』第39号、2017年3月、pp.88～90。
- 西川俊作「銀行における規模の経済性」貝塚啓明編『リーディング金融政策』日本経済新聞社1972年、pp.318～333。
- 蠟山昌一・岩根徹「わが国の銀行業における規模の経済性」『大阪大学経済学』第23巻、1973年、pp.117～134。
- 首藤恵「銀行業の Scale and Scope Economies」『ファイナンス研究』第4号、1985年12月、pp.43～57。
- 鈴木誠「わが国コミュニティバンク（信用金庫・信用組合）の効率性に関する検討」『季刊 個人金融』Vol.14 No.3、2019年秋号、2019年11月、pp.92～102。
- 滝川好夫『信用金庫のアイデンティティと役割』千倉書房、2014年4月。
- 田村茂「銀行の規模と効率」『三田商学研究』第15巻第1号、1972年4月、pp.42～55。
- 筒井義郎「協同組織金融機関の経営効率性」大阪大学ディスカッションペーパー03-10、2003年5月。
- 「規模の経済性とその源泉」筒井義郎著『金融市場と銀行業－産業組織の経済分析－』第6章、東洋経済新報社、1988年。
- 「銀行業の産業組織」筒井義郎編『金融分析の最先端』第3章、東洋経済新報社、2000年。
- ・広田真一「銀行業における範囲の経済性」堀内昭義・吉野直行編『現代日本の金融分析』第6章、東京大学出版会、1992年。
- ・佐竹光彦・内田浩史「都市銀行における効率性仮説」RIETI Discussion Paper Series 05-5-27、2005年9月。

【付論 2】 Shore Bank の破綻 : Too Good to fail ～VBB の破綻例～

(Post, J.E. and Wilson, F.S., “Too Good to fail,” *Stanford Social Innovation Review*, 2011 Fall.

https://ssir.org/articles/entry/too_good_to_fail)

- 2.0 はじめに
 - 2.1 Shore Bank について
 - [2.1.1] CRA
 - [2.1.2] Shore Bank
 - [2.1.3] 唐木[2002]の整理
 - 2.2 Shore Bank の破綻
 - [2.2.1] Shore Bank 破綻序説
 - [2.2.2] Shore Bank の破綻の理由
 - 2.3 異色の銀行
 - [2.3.1] Shore Bank のプロフィール
 - [2.3.2] Shore Bank の特色
 - 2.4 成長期
 - [2.4.1] 草創期
 - [2.4.2] 成熟期
 - 2.5 金融メルトダウン
 - [2.5.1] 金融危
 - [2.5.2] Shore Bank 救済の動きと破綻処理
 - 2.6. 教訓
 - [2.6.2] 破綻に関する異なる見解
 - [2.6.2] 政治的イシュー
 - [2.6.3] Shore Bank 辞退の課題
- 〔参考文献〕

2.0 はじめに

アメリカでは、金融イノベーションが進み、投資銀行などがデリバティブズや証券化などの金融エンジニアリングを活用した分野で世界を席卷した。1999 年のグラム・リーチ・ブライリー法（金融サービス近代化法）は、銀行・証券・保険業の兼営を禁止した 1933 年のグラス・スティーガル法を一部無効とし、金融サービス持株会社制度の下で金融業が飛躍的に発展した。これらの動きはメインストリーム金融ないしウォールストリート金融と呼ばれるものであった。ところが、2007 年のサブプライム危機、2008 年のリーマン・ショックは、アメリカの金融システムに深刻な影響を与え、2010 年に金融システムを安定化させるドッド・フランク法が成立した。

それに対し、アメリカは地方自治ないし地域を基本とするという精神があり、大統領就任演説でもその主旨に触れることが多い。ケネディ大統領の “Ask not what your country can do for you—ask what you can do for your country.” という有名なフレーズもその主旨であろう。アメリカで行なわれていた州際業務(inter-state banking)禁止や単店制度(unit banking)はこのコンテキストで考えると、地域に対する金融サービスの確保という視点であったのかもしれない。ところが、メインストリーム金融が短期的利益を追求する中、地域の中低所得層・マイノリティ層・インナーシティなどへの金融排除問題が十分解決されない

状況が続いた。1980 年の金融制度改革法は預金金利の上限規制を撤廃するものであったが、地域の金融排除に無関係であった。地域の銀行も、レッドライニングなど融資を広く均霑してはいなかった。そのような状況で、1977 年に CRA が制定され、先の金融排除問題への対応を示したが、罰則がないなど有効性の担保が充分ではなかったため、その後 CRA はその機能強化の方向で改正されていった。とくにクリントン政権では、地域活性化の有力な手段とされた。このような状況の中で、CRA 専門銀行ないしコミュニティ開発銀行として特化し、地域開発・再生に重要な地位を占めたのが、シカゴの Shore Bank であり、注目されていた。ところが、リーマン・ショック後の金融危機で破綻に至った。その破綻処理をめぐって、政界・官界・ジャーナリズム界を巻き込んだ論争が起こり、Too good to fail. という論がなされたほどである。

その推移をサーベイする。

2.1 Shore Bank について

[2.1.1] CRA

Shore Bank については、アメリカの CRA (Community Reinvestment Act. 地域再投資法ないし地域資金還元法)、「資金地元公平還元法」と訳される) の関連で、その担い手として広く知られていた。アメリカでは一般の金融機関は、荒廃するコミュニティに対してむしろ与信の忌避(レッドライニング: マイノリティ層・低所得層の多く住むエリアを地図上で線引きし、そのエリアの居住者に対して貸出をしない等差別的な取り扱いをすること)という姿勢で臨んでいた。差別を受けたエリアの住民は建物等インフラを改修しようとしてもその資金を借入れできないため、むしろレッドライニングが都市の劣化を促進した面もあり、ラルフ・ネーダー弁護士などの草の根運動が批判の対象とした。その運動もあり、このような金融機関の問題行動への規制として設けられたのが、カーター政権下の 1977 年に制定された CRA 法であり、1989 年に強化がなされ、CRA 格付が導入された。CRA は条文の冒頭に「地域コミュニティの信用需要に継続的かつ積極的に応じていく義務」を明言し、対応状況の劣る(CRA 格付の悪い)金融機関に対しては預金保険の申請や店舗の設置や改廃、合併など業務に制限を与える。

1995 年にはクリントン政権の下で地域開発・振興促進の地域政策重視の中で、有力な手段としてその機能強化が行なわれ、“New CRA” と呼ばれるようになった。この機能強化において、レギュレーション BB の改正が行なわれ、CRA 格付は貸出・投資・サービスの 3 項目を対象に 5 段階で行なわれることとなり、さらにこの 3 項目の個別項目評価をもとに総合評価が 4 段階で行なわれる。1999 年のグラム・リーチ・ブライリー法で金融サービス持株会社法による証券・保険業務参入時にも適用されるようになった。⁶⁹

CRA に関する評価は多様であり、当初は、①客観的な CRA 評価基準の欠如、②監督当局への申請手続きの必要条件としての性格が強いこと、③CRA に基づき地域活動団体が銀行

⁶⁹ CRA の詳細については、村本[2005]第 8 章参照。

進出へ法的対抗措置を訴えることが多いこと、④手続きや書類作成といった事務量が膨大で、コスト負担の大きいこと、⑤CRA として認定される事例が分かりにくいこと（地元の大学への寄付講座は CRA の対象ではないが、地元で託児所を作れば CRA になること）などの批判があり、罰則規定もないので「眠れる獅子」状態であった。そこで先に指摘したように CRA 格付けなどが導入された。先の 1999 年の GLB 法の審議の際に、CRA の改正が大きな 이슈になったといわれる。

CRA に肯定的な論は、マイノリティ・低所得層に対する差別や情報の外部性により、低所得層向け融資が過少投資になっているとの認識に立つ。CRA を通じて、民間金融機関に融資を促すことにより、借り手の経済厚生を改善するとともに、新たなビジネス・チャンスを生み出す効果を持ち、その結果金融機関の経営にもプラスに寄与するというものである。アメリカの金融機関等々へのヒアリングによれば、金融機関にとって CRA は、融資を地理的に分散させなくてはならないという強制力になっているという。

これに対し、CRA に批判的な論は、低所得層向け融資の低さは、所得水準の低位性・担保の不足などによる借入需要の低位性によるもので、CRA を遵守させることは、結果として不採算貸出やハイリスク貸出を増加させて、金融機関経営を圧迫させるとともに、非効率な投資活動を促して資源配分を歪めるというものである。CRA 格付けの改善のために無理して融資を拡大すると、その融資の質は劣化するとの懸念があるのである。また、CRA 格付け自体の信頼性に対する問題もある（CRA Grade Inflation）。さらに、GLB 法成立後の金融業の相互参入の活発化のなかで、時代遅れになっているのではないかと議論もある。

CRA の適用についてヒアリングでは、当局による数値規制があるわけではないが、強制力をもたないガイドラインとされる quota という概念が登場する。quota は、具体的な数字によるものではなく、ガイドラインにすぎないが、実際には当局が金融機関に quota の設定を求めるようである。当局が CRA に関する権限としてもつのは民間セクターにおける信用供与のフローの決定であり、当局が信用の配分を行なうことはできないとはいえ、中小企業向け融資のデータを公表することによって金融機関にプレッシャーをかけ、マーケットの反応に影響を与えることになるといわれる。

1989 年改正以後、90 年代の数回の改正によって、CRA の対象はそれまでの住宅ローン・住宅改修ローンから、小企業向けローン・地域コミュニティ開発ローンにまで拡大された。具体的には、マイノリティ所有銀行・女性所有銀行・低所得クレジットユニオンと協力して行なわれる資本出資、ローンパーティシペーション、店舗譲渡なども評価されるようになった（1991・1992 年改正）。また、ファンドによる間接融資、従業員のボランティア活動も評価され、CRA のためにアメリカの公的金融である SBA 保証を利用するようになった事例もある。

とくに、CRA の変化として、地域再開発・地域活性化に活用されるようになったことが重要である。評価の高い活動は、Bank Enterprise Act, 1991（預金保険料の減額による中低所得層・同地域への金融活動の誘導）や Community Development Banking and

Financial Institutions Act,1994. (CDFI Fund の利用による地域再活性化・雇用創出・中低所得層所有事業の支援などを実施 [CDFI 認定金融機関になると、種々の金融支援が受けられる]) に該当する活動になる。⁷⁰

CRA は、レギュレーション BB として、小規模行を中心に規制コストの負担が大きいとの問題が指摘されていた。この点に関しては、New CRA により小規模金融機関への負担軽減措置がとられるようになったことで、相当程度解消したと考えられる (1993 年の法改正と 1995 年のレギュレーション改正)。

CRA の法的機能としては、基本的に数量目標がなく、規制値強制力をもたないものといわれるが、金融機関にとっては、CRA の対象となる融資は収益性のある分野との認識もあって、CRA 関連貸出専門の金融機関も誕生している (Shore Bank など) との評価もある。

その後、2002 年の見直しにより New CRA も次の段階に入り、CRA の格付けに関わる項目についての見直しにより、監督当局・地域社会 (団体)・金融機関の間の対立を緩和しようとするものであるとされる。

[2.1.2] Shore Bank

CRA に対する積極的評価をする立場から、その具体的な証拠としてあげられるのが、CRA 専門銀行である。この CRA 関連貸出を専門とする銀行として有名なのが、シカゴの Shore Bank である。Shore Bank は、1973 年に創設され、当時は South Shore Bank と呼ばれていたが、2001 年改名 (商号変更) した。コミュニティ開発銀行の第 1 号で、株式組織形態の商業銀行であるが、株主はすべて個人株主であり、協同組織に類似する面をもつ。

⁷⁰ クリントン政権下で、1994 年リーグル地域社会開発・規制改善法が制定され、コミュニティ開発金融機関 (CDFIs、コミュニティ振興の公共目的を持つ銀行、クレジットユニオン、非営利法人) として認定された機関を支援する CDFI ファンドの設置等が行なわれた。これに基づき、各地域で CDFI が設立された。CDFI は、従来の金融機関が充分貸付ができなかった主体 (マイノリティ、低所得層) に対し、テクニカルアシスタンス (簿記・会計、コスト管理、販路開拓、資金調達まで手取り足取り指導を行ない、借り手に経営ノウハウを注入し、回収率を上げる)、および地域や顧客とのコミュニケーションで入手した顧客情報を活用し、貸し付けを行なうことで成長した。CDFI 認定数は、1996 年に 115 機関、2003 年に 625 となっている。そのビジネスモデルは、新規参入 (意欲ある企業家が、衰退地域において、大手金融機関が撤退した銀行支店を買い取り、独自のビジネスモデルで収益性のある運営を行なう)、顧客対象コミュニティの絞り込み (特定コミュニティ (民族、地域等) に対象を絞り、マーケット知識を高めるとともに、コミュニティ内サービスについて独占可能性を高める)、低所得者向け住宅・住宅関連融資 affordable housing を中心部門とし、ここを振り出しに顧客開拓を行ない、事業融資へ展開)、テクニカルアシスタンスの重視 (融資にあたって、事業者に対してきめ細かいテクニカルアシスタンスを行なう)、定性情報重視 (地域に根差した非営利法人・教会等のコミュニティに入り込んだ主体による日常的な情報収集によるキャラクター・レンディング (人格による与信判断) による審査により、クレジットスコアリング利用審査と差別化)、寄付・補助金等の無コスト資金の導入、リスクに応じた金利設定とリスク管理 (事業融資は物的担保をとりつつ、リスクに応じた金利を設定、リスク管理も債権格付け等をしっかり行なう) といった特色を持つ。CDFI はそれぞれの地域特性に応じて、地域の情報を蓄積している NPO・教会等の組織や地域の行政・企業・金融機関等のネットワークを活用による情報の非対称性を緩和させ、地域の実状に合わせたビジネスを展開している。銀行・NPO・コンサルタント・投資会社・不動産会社等の複合経営により地域の課題に応えようとしている例、市の衰退地域開発のためリージョナルバンクが中心となって設立し、資金・人材等によりサポートしている例、衰退地域を抱える市の開発機関が、衰退地域の金融機関支店で長年働いていた人物と共同で設立し、中小企業庁地方部局・市等の地域の様々なネットワークによりビジネスを行なう例、など多様である。

Shore Bank は、その業務として、コミュニティの住民や小規模事業者に対して革新的な金融と開発サービスを提供してきた（地域の協会やコミュニティ団体向け融資、志のある不動産・管理会社向け融資など）ほか、金融的に排除されているコミュニティや住民・小規模事業者の可能性を追求することをビジョンとし、消費者に対する金融教育、事業者としての訓練、融資のためのコンサルティングを実施のうえで、ハイリスクの金融を行なっている（環境保全事業向け融資、地域の再生事業の計画）。

Shore Bank の特徴は、借り手に対して、技術的・専門的な支援（コンサルティング）を行ない、モニタリングに多くの時間を割くことによって、地域開発投資を事業として成立させていることといわれる。その結果として、株主に対しては納得のいく配当を実現し、預金者にも市場で競争できるだけの金利を提示している。株主は、適当な利益の配分と同時に、地域に良い変化をもたらしたいという、ダブル・ボトム・ラインといわれる願いを持っている。それは、長期的にみれば、地域の改善がマクロ経済と地域社会全体の改善に反映するという理念に基づくからである。

Shore Bank の融資担当者は、融資を可能にするような方向で対応するようなトレーニングを受けており、融資に当たっては人格アセスメントが中心となっている。すなわち、融資の申込みをしている人がどんな人か、その人が事業を行なうことにいかなる意味があるのか、を理解することに時間をかけるのである。ローン承認書類は1ページ半程度のもので、雛型を決めていないことにもその方針が表れている。このことは、銀行と地域が人間的な関係性の上に構築されており、その上で個々人に実行される融資が、その人の仕事に方向づけを与えるものとされ、これらの積み重ねが、結果として地域に寄与するものというスキームになっている、といわれる。

唐木宏一[2002]によれば、Shore Bank は、

「CDBank(Community Development Bank)の嚆矢とされ、CDBank の活動を世に知らしめたシカゴのショアバンクが事業を開始したのは1973年であったが、その活動に特に注目が集まるに至ったのは近年のことで、1990年代半ば以降当時のクリントン大統領によって当初の CDBank100 行構想から CDFI ファンドが創設される等の支援政策が始まってからのことである。クリントン民主党政権からブッシュ共和党政権への交代に伴い、政府による CDFI に対する支援は後退しているが、ソーシャル・インベストメント・フォーラム（主として金融関係者によって構成され社会的責任投資に関する調査・教育を行う NPO）の主催による CDFI 支援キャンペーン “1%IN COMMUNITY” が 2002 年に始まるなど、CDFI に対する期待は引き続き大きいといえよう」（p.65(551)）

と書き、Shore Bank を CDFI ないし CDBank の代表としている。

[2.1.3] 唐木[2002]の整理

唐木[2002]によれば、

「金融サービスを受ける機会の平等を問題意識として活動していたグルジウィンスキーら4人の創業者が金融持株会社イリノイ近隣開発を前オーナーより購入し、創業。都市再開発

企画運営を行う不動産開発会社ショアバンク・デベロップメント・コーポレーションや小規模事業者に起業・経営指導を行う NPO ショアバンク・ネイバーフッド・インスティテュート、小規模事業への出資・経営支援を行う投資会社ショアバンク・キャピタル・コーポレーション等をグループ内に持ち、CeD（コミュニティ・エコノミック・デベロップメント）⁷¹ に対して資金の様々な分野に積極的に関与している。また、近年はオハイオ州やワシントン州等に積極的に拠点を拡大するほか、東欧諸国の開発にも関わっている。業容面・量的規模については創業以来拡大を続けており、2001 年末時点で預金量 855 百万米ドル・貸金量 662 百万米ドルと、我が国の信用金庫中規模クラス並となっている。」(p.71(557))という。

唐木は、CDBank（Community Development Bank）の特色として、

- ①債権内容の不確実性→本体・関連法人・NPO による経営指導→コスト高、
- ②小規模事業者向け融資が多い→小口融資に起因するコスト高、
- ③預金者による目的を持った預入→固定性預金比率が高いことから生じるコスト高、

という構造的特色を挙げているが、Shore Bank については、

「①について、ショアバンクのビジネス・バンキング部門の債務者におけるマイノリティの比率は約 52%である。また貸出先の地域分布を見ても地区金融機関平均に比し中低所得者層居住エリアに対して厚く貸出を行っている。このことは、従来メインストリーム金融機関が顧客としてこなかった、小規模で銀行取引に慣れておらず経営管理が未熟である可能性の高い債務者が多い可能性、すなわち債権内容の不確実性の高さを意味するものと考えられる。しかし、ショアバンクの貸倒れ発生率は 1998～2000 年の平均で 0.203%）と非常に低く一般的金融機関に比べ優勢（通常の約 10 分の 1）となっている。その要因としては、関連法人（SNI、ショア・アドバイザリー・サービス等）を用いての肌理細かい経営指導が考えられる。債務者に対する密接な対応は本来コスト高要因となるが、ショアバンクの場合は関連 NPO（SNI）を用いることで、コストの外部化によりそれをカバーしているといえよう。

②について、ショアバンクのビジネス・バンキング部門の平均ローン規模は 242 千ドル。

⁷¹ CeD は、「現代の米国における最も大きな社会問題の一つである大都市インナーシティ問題への対策として注目されている。1960 年代後半以降、豊かな社会が次第に実現される一方で、大都市の中心部では居住者の入れ替わり（富裕層白人のより良い住環境を求めての郊外脱出と、空いたスペースへのマイノリティを主体とする貧困層の職を求めての流入）が起こることとなった。マイノリティ層＝共同紐帯を持たぬ異質な住民の流入は地域住民の「共同性」を失わせ、従来そこにあったコミュニティを破壊した。一方、流入したマイノリティ層は根強く残存する差別意識から職を得ることは困難であった。そのため、その居住エリアは犯罪等反社会的行為の温床となり、ビル等物的インフラの所有者は改修を放棄、これらを嫌った旧住民はさらに流出しそこにまたマイノリティ層が流入し、地域の荒廃はさらに進行するといういわば劣化のスパイラルが形成された。新しい層住者であるマイノリティ層は、政府や企業による十分なサービスを提供されず「貧困」状態におかれることとなった。これがインナーシティ問題である。これに対し、政府主導による選別投資や街区の高質化などの対応がなされ、投入された資金の貧困層への滴下（トリックル・ダウン）による貧困の解消が図られたが、それらは必ずしも奏効してこなかった。」(唐木 [2002]pp. 67～68 (553～554))

ショアバンクはその立地するエリアがもともと商工業地域ではなく住居地域であったという歴史的経緯から貸付の力点を低所得者向け住宅等、再開発にかかる不動産関連融資においてきたため、事業資金貸付は必ずしも近隣金融機関に比べて小規模とはなっていない。従って本件②に関しては、ショアバンクはケースとして適切とはいえない。しかし、一般論として **CDBank** は小規模事業者を取引対象とする機会が一般的銀行より多いと考えられ、小規模の貸金の占める比率が投入金額当たりのコストを一般的銀行よりも高める可能性が考えられるため、なんらかの対策は必要であろう。一つの方法としては、例えば、**CeD** の小規模事業育成というミッションとの兼ね合いを当然考慮した上で、貸金の採り上げごとに手数料をとるという方法が考えられるのではないか。

③については、ショアバンクの調達構造を見てみると同地区同規模同業態の銀行と比較して、利付預金比率が高いため利付預金の平均金利は高くはないにもかかわらず預金全体の平均金利は他行に比べ高くなっていることがわかる。これは預け入れられる預金がコミュニティ投資という目的をもったものが多いため、定期性・利付きの預金の比率が必然的に高まってしまったために起こる現象で、**CDBank** にとって不可避である。カバー策としては預金金利を市場よりも低めにするという方法が考えられる。

以上のコスト高要因にもかかわらず、コストを運用面＝貸出金利でカバーするのは、社会性要因（コミュニティの経済的自立を助ける）からも、他金融機関との市場競争要因（近年同市場に参入する金融機関が増加）からも困難である。これへの対応策としては、営業エリア外からも広く、そして可能であれば市場に比べて低金利での預金を獲得すること（ショアバンクの場合、その主力調達商品である「デベロップメント・デポジット」は全米より市場並の金利を付与し集めている）や、貸出に関しては、元本の一部保証がなされるものや手数料収入が望めるもの等連邦および州政府のバックアップのある貸出商品（**SBA7 (a)**、キャピタル・アクセス・プログラム等）に積極的に取り組むこと等が挙げられる。そしてこれらの取組みによりショアバンクは黒字計上、株主への配当を続けている。」(p.72~73(558~559)と記している。

さらに、社会性という点に関して、唐木は、

「ショアバンクの中・低所得者層居住地域の債務者に対する貸出の総貸出に占める比率は同地区の事業者統計比率に比べ優位を示している。ところが、例えば貸金の金利については、ショアバンクのビジネス・バンキング部門責任者は、特に低金利の適用はしておらず、市場並乃至はそれを若干上回る金利を適用していると述べているし、**SBA** 等の保証のつかない融資（プロパー与信）の審査にあたっては、債務者の属性が社会的であるからといって必ずしも優遇するものではなく、一般の銀行同様に事業のキャッシュ・フローを重視した判断が行われている。いわば市場原理に従った運営がなされているといってもよかろう。にもかかわらず、定量面において従来満たされていなかったニーズにヨリ応じている（＝ヨリ社会性を持つ）という結果が出ているのはなぜだろうか。

その理由は、ショアバンクでは借入れの申し出への対応にあたって、審査以前での申し出

人の属性による排除を行っていないということではないだろうか。メインストリームの銀行では、「総合的与信判断」と称し審査以前での排除による借入れ申し出の謝絶をしている可能性がある。この不透明性、先入見による公平性と公正性の欠如が、メインストリームにおいて「社会性」を減じさせる大きな要因の一つになっていると考えられる。すなわち、公平性と公正性、及びそれらが欠如していないことを明示する透明性こそが、営利企業の社会性：「社会的責任」の必要条件となるのではないだろうか。

営利企業である以上、収益というボトムラインを基準からはずすことはできない。それに「社会性」というもう一つのボトムラインを加える場合、それを量るにあたっては公平性、公正性、透明性が基準たりうるということが、以上より考えられよう。「社会的」な融資とは、これらの3つの属性を備えた姿勢に基づく融資である。そして、それらの属性を事業の中核におく社会的企業（Social Enterprise）が、近年欧米で注目を集めているように、現代の社会では求められるようになってきたといえよう。

また、「ショアバンクは事前的な排除を行わない」という社会からの評価が、従来排除されてきた層に属する優秀な事業者をショアバンクにヨリ向かわしめる一方、他セクターからのプラスのサンクションを引き出し、それらがショアバンクの社会的、経済的パフォーマンスを一層の向上へと導きうるものとも考えられる。収益性とは別次元にあると考えられていた社会性が収益性に影響を与えうることを、営利企業は改めて認識する必要がある。」（pp.76~77(562~563)）と整理している。

このように、Shore Bank は CDFI ないし CDB としてその存在が知られ、ソーシャル・バンクないし CRA 銀行、CDBank の優等生であったが、2010 年に閉鎖・破綻処理された。その破綻処理を巡って、アメリカ議会、政府、監督機関、大手金融機関などが関わり、大きな 이슈となった。大きな金融機関の破綻は回避するという “Too big to fail” に擬えて、“Too good to fail” という論稿まで発表されている位である。以下は、*Stanford Social Innovation Review* に掲載された Post and Wilson の同名の論稿を紹介する。

2.2 Shore Bank の破綻

[2.2.1] Shore Bank 破綻序説

2010 年 8 月 20 日に Illinois Department of Financial & Professional Regulation は、Shore Bank（以下、SB と略記）を業務停止（閉鎖）し、FDIC を管財人とした。SB は、アメリカで最初かつリーディング・コミュニティ・バンクである。この閉鎖は予期しないものではなかった。この銀行の問題（潜在的救済）については数ヶ月前から懸念されていたが、閉鎖はソーシャル企業の悲痛かつ象徴的なものであった。

37 年間で、Shore Bank Corporation は、アメリカのソーシャル企業の首位に立っていた。その銀行子会社は最大の認定 CDFI であった。ミッション投資は 41 億ドル以上、住宅ローンは 59,000 件以上だった。2008 年に 24 億ドル超の資産、420 億ドルの純収入があった。CDFI の国家的運動を鼓舞してきた存在で、連邦地域投資法制を促進し、進歩的銀行の

ロールモデルであった。海外にも影響を及ぼし、60 カ国以上で *social and economic development projects* を支援し、ユヌスのグラミン銀行や貧者へのマイクロローンなど行動を共にしてきた。

[2.2.2] Shore Bank の破綻の理由

何故、SB は破綻したのか？その教訓は何か？

この問いに正確に答えるには、法的・規制上の関係で数年は掛かるだろう。FDIC の調査も 2013 年 8 月までには終了しないであろう。したがって、この銀行の創設者等の関係者から、当行の歴史・活動について確認することは困難である。

SB の破綻からの教訓を導くには、その輝かしい歴史を理解する必要がある。SB は、*economically, socially, and organizationally* に貢献してきた。40 年間、住宅購入、起業、コミュニティ開発に関して資金を提供するときに、人種・富を差別することはなかった。銀行のモットーは、“Let’s Change the World”であり、マーケティング・ツールや先進的なコミュニティ活動のスローガンになっていた。しかし、やがて、政治的レッド・フラッグになり、当行が擁護した訴訟に対する反対者に攪乱された。

SB の破綻については多くの論がある。

1 つの見方は、サブプライム危機による金融的津波に嵌ったこととするもの。もう 1 つは、経営の失敗と同行を弱体化させた規制当局のミスジャッジにあるとするもの。また、資本注入を阻んだワシントンの党派政治を挙げる見方もある。何れも一長一短で、完全な説明にはなっていない。

SB の失敗からの教訓は、種々の経済・ガバナンス・政治的要因を掘り下げることであり、同行の消滅に何が決定的だったかを理解することになる。キューバ危機の研究で知られる Graham Allison はその分析から、合理的意思決定、官僚的意思決定、政治的意思決定の 3 つの視点を提示し、その単独では的確な理解が進まず、相互補完的に理解することの必要性を論じた。SB についても、組織についての環境・文化・意思決定につき何が明らかで、何が不明なのかを考察しなければならない。

2.3 異色の銀行 (A Different Bank)

[2.3.1] Shore Bank のプロフィール

Shore Bank は、Hyde Park Bank の一部メンバーにより 1973 年にシカゴで設立された。1960 年代後半に、Ronald Grzywinski (Hyde Park Bank’s president) とその同僚の Milton Davis, Jim Fletcher, Mary Houghton は、マイノリティ所有の小規模ビジネスローンにフォーカスした開発部門を設置した。社会には、銀行家と同様に、インナーシティの経済の将来を変革したいと考えるコミュニティ活動家がいる。かつてレッド・ライニングと呼ばれるものがあった。これは銀行が都市の低所得層、マイノリティに信用供与を拒否する慣行であった。非営利の経済開発組織は、強いミッションを持っていたが、慈善的サポートを行う上での能力は限られたものであった。専門的銀行家として、先の人々は、資本提供と都市の崩

壊を実現する上で異なった手法を実現した。

その考え方は、シンプルかつラディカルなものだった。銀行は、“agent of change”として、実行可能なインナーシティ・ビジネス（財・サービス、雇用、住宅）をサポートする経済再開発を支援することである。商業銀行は預金とは別に資本を活用可能で、株主資本の何倍かの貸出が可能である。BHC 法の 1970 年改定によって、全ての BHC は FRB の監督下に置かれるようになった。その 2 年後に FRB は BHC のコミュニティ開発企業に対する投資（主たる目的が中低所得層向けのコミュニティ開発）を認可した。銀行本体から BHC に、というのは我々のアイデアだと、SB の共同創設者の Mary Houghton は述べたが、FRB は銀行がコミュニティ開発機関になることを解釈上可能にした。

1973 年 8 月、South Shore National Bank を 80 万ドルで買収し、American National Bank から 225 万ドルのローンを取得した。FRB が 1973 年 12 月に Shore Bank Corporation の設立認可以後、新銀行は持株会社の傘下で業務を始めた。Grzywinski 達は、コミュニティ開発の成功の唯一の鍵は信用供与にあると考えた。関連の営利・非営利の機関はハイリスク融資や技術的サポートサービスを提供することで地域の企業家をサポートした。BHC である SB は強力な金融商品や経済開発を円滑に進めるツールを提供でき、1973 年にこのアイデアはラディカル・アイデアになった。

Grzywinski は、2008 年のインタビューで、「悪化の兆候の見られるマイノリティ層に対し、「銀行の全資源を再開発に充てる」と述べた。Houghton は、「我々のゴールはシカゴにおける住宅市場の悪化を逆転させること、地域の市場の活性化の触媒になること。もし我々が努力の集中を怠り、担当するエリアで貸出を減らすならば、その市場の性質を変えることはできない。」と述べた。

[2.3.2] Shore Bank の特色

SB は、何をするか、どのようにするか、という点で伝統的銀行と異なっていた。

これらの差異がコミュニティのための社会的価値を創造したが、金融コストの点で課題を呈していた。銀行の創設者によれば、銀行業務で損益分岐点を超えるのに 10 年かかったという。預金サイドでは、低い最低預入限度（socioeconomic level を気にせずに設定された）は業界平均よりも低額の預金残高を意味していた。預金口座が収益性で貢献するような持続的モデルとなるよう時間と創造力が必要とされた。さらに、SB の貸出額は伝統的銀行よりもかなり少額で、貸出を管理する手数料は高所得市場のローンよりも、要する手間は同じでも、低くなっていた。Houghton が説明しているように、ローン・オフィサーはコミュニティ改善の評価を優先的に扱うように求められていた。もしコミュニティにとって長期貸出が望ましいのであれば、「銀行らしさを出すために案件を仕上げるのに適した例外的な期間」を検討するよう求められた。

ミッションも重要。程々の金融収益と強力な社会的収益のエトスは、SB の出資者の期待感により実現していた。SB の株式は少数の株主グループに保有され（最終的には 75% まで）、株主は宗教団体、非営利組織、コミュニティ組織、保険会社、銀行、信託会社、個人

などであった。Grzywinski が説明しているように、SB の全ての出資者は、その主たる目的が development にあり、資本の収益極大化にはないことを理解している。

同時に、銀行の程々の収益力と社会性に傾斜した資本のプールが限定的なので、SB は資本の増加が必要とされていた。ミッションに賛同した少数の出資者に保有された SB の特質は、長期的構造に関わるイシューを抱えていた。Grzywinski は、創設者を含め株主の何れもが保有株式の流動性を求めていると説明していた。「これは real problem だ。成長にとっては real limitation となる」と述べていた。

2.4 成長期 (THE GROWTH YEARS)

[2.4.1] 草創期

最初の 10 年間、SB はシカゴの South Shore 地区にフォーカスした。銀行の創設メンバーが、貢献したいと考えた市場を深く理解するために、その市場に精通した地域の政策担当者と共に仕事をすることを望んだからである。1980 年代初め、SB は隣接地域で融資を拡大した。1986 年にシカゴに新店舗を開設した。

この展開は、複製モデルを作るという創設者達のゴールに結び付くものであった。この考え方は、1987 年にロックフェラー財団の招きで、SB がアーカンソー州の農村部の Southern Development Bancorporation の業務の支援を行なったときに実現した（本文[2.2]参照）。SB は、Southern Development Bancorporation の役員会がテイクオーバーするまでの数年間、資本の調達や銀行の経営を支援した。アーカンソーの案件の後まもなく、SB はミシガンやクリーブランド、デトロイトでも同様な展開を行なった。1997 年に、SB は環境問題に関してアメリカでトップを走る銀行となった。Ecotrust（オレゴン州ポートランド所在の環境団体）のパートナーシップを通じて、SB Pacific は環境ビジネス開発の銀行がない地域にフォーカスした連邦免許銀行として設立された。ミッションはタイムリーで、SB の預金等に好結果をもたらすものと考えられていた。

SB が連邦免許を設立した市場では、非営利組織も創設された。たとえば、ShoreBank Enterprise Cleveland, ShoreBank Enterprise Detroit, and ShoreBank Enterprise Pacific (later renamed ShoreBank Enterprise Cascadia)などで、高リスク事業融資にフォーカスしている。これらの付随的活動が創設者達の改革の考え方にとって重要なものと考えていた。非営利のこれらの組織は自らの活動や寄付で資金調達し、SB の持株会社からの調達はなかった。SB は社会的ミッションの実現のために、非営利・営利の活動を進めていた。たとえば、Center for Financial Services Innovation は、銀行サービスのない地域での資産形成のためのサービス機会を増大させた。SB の経営陣にはミッションに基づく銀行業や社会的企業との提携についてアメリカのみならず海外でも講演の要請があった。1988 年に、SB は営利のコンサルティング会社を設立した。

[2.4.2] 成熟期

2008 年には、Shore Bank Corporation は 3 つの活動からなる複合的組織となっていた (“The Shore Bank Corporation Network, 2008”)。中心は、Shore Bank（営利法人、連邦免許、24 億ドルの資産、各種のコミュニティローンを実施）である。第 2 のグループは、非営利団体で銀行・非銀行顧客に補完的サービスを提供する。第 3 グループは、契約・コンサルティング・サービスの提供組織で、SBCorp が支援する。したがって、FDIC の SB 閉鎖が Midwest の銀行に影響すること点は極めて重要である。持株会社の他の要素は独立した組織として機能するので、この点は重要ではない。

しかしながら、SB の成長は多くの問題ももたらした。

Taub はその著 “*Community Capitalism*” において、SB の急速な拡大が内部的挑戦をもたらしたと書いている。Taub は SB の創設者達の heavy travel schedule と多くの直接的な監督が必要な経営構造について書いている。また、SB にとって、高度な銀行業務に精通しかつ social value にも理解のある将来のリーダーを採用することが難しいことも指摘した。SB の Cleveland や Detroit はシカゴほど頑健ではない。シカゴの South Shore よりも状況の悪い近隣地域での挑戦は相当困難であると、Taub は指摘した。

我々のインタビューでも、SB の創設者達は、Cleveland と Detroit のような市場では、製造業が上手いかないうような、また同質性の低い経済条件の地域にマッチした銀行ツールを配置することよりも、多くのマネージメント監視を必要とした。

これらの挑戦はラーニング・プロセスの一部であった。SB のミッションやビジネスモデルを再考することは強いられることはなかった。

時間と共に、SBCorp. は「程々の収益」（Grzywinski の言）を上げるようになった。1998~2008 年に ROE は約 8% で、純貸出損失は商業銀行の平均よりも僅かに高かった。2009 年末に、SBCorp. はこの主の企業のトップ的存在だった。営利目的銀行としてはアメリカで最大の認定 CDFI だった。子会社・関連会社のミッション関連融資は 41 億ドルであった。国際活動によって、SB は 60 か国以上でコンサルティング・サービスを提供し、ほぼ 4,000 人の銀行家を訓練して、国際的なコミュニティ融資は年当り約 10 億ドルに達していた。

この触媒的役割は銀行の創設者で、引き続き任にある Grzywinski と Houghton にとって最も満足すべき結果であった。「これは我々にとって尤もなものであり、アメリカの銀行システムを開発促進の為に活用する方向に進める」ものだったと Grzywinski は述べ、「より広く言えば、低所得層に対する民間・非政府の信用供与のアベイラビリティを民主化してきた。そうでなければ低所得層は不利益を蒙っていただろう。これを世界のあちこちで行ってきたのだ。」と述べた。

不運なことに、世界の状況は変わってしまった。

2.5 金融メルトダウン

[2.5.1] 金融危機

Shore Bank の社会企業推進は 2008 年の金融危機の間にも一気に進んだ。リーマン・ショックの影響はリスクマネジメントと資本の必要性が重要であることを厳しく再認識させた。低所得層への融資は経済崩壊によって不釣り合いに影響を受け、これが緊急事態であることを経営層は感じていた。経営陣はサブプライムの犠牲となった顧客にフォーカスし、2008 年の Rescue Loan Program はモーゲジをリファイナンスすることを支援したが、金融危機の深刻化にしたがい、貸出損失は加速された。詳細なデータは公表されていないが、2007 年に 600 万ドルだった 2008 年末までに SB は貸出損失が 4,200 万ドルに達し、純損失は 1,300 万ドルに達した（2007 年には 400 万ドル）

FDIC と Illinois Department of Financial & Professional Regulation は、SB の経営悪化に対し、2009 年に法令に従って形式的対応を行ない、4 月に “problem bank” (2008 年 1 月には “fundamentally sound”) に格付け（評価付け）、FDIC の州・地方事務所は SB に対し立ち入り検査を行なったが、SB 側の要望で、ワシントンの FDIC でミーティングが持たれた。6 月 20 日に当事者は、「排除措置命令」として知られる調停に入り、融資は下方に再評価され、新規資本が必要になった。

資本は、人間が砂漠で必要な水と同様に、銀行の生き残りの鍵を握るので、SB は 2009 年第 1 四半期に普通株を個人投資家に発行した。当初 2,000 万ドル必要だったが、2009 年中に事態が悪化し、必要資本は増大した。2009 年 7 月には 500～600 万ドル、その後 800 万ドル、2009 年 3 月末には 1 億ドルに達した。資本調達には困難を極め、大恐慌以来の深刻な金融危機の中では、まさに気の遠くなるものであった。2010 年 5 月に 53 の投資家から 1 億 4630 万ドルを調達したが、民間資本だけでは不十分であった。公的資金が投入され、財務省の Community Development Capital Initiative (CDCI) が Troubled Asset Relief Program (TARP) に則り 7,200 万ドルを注入した。2009 年後半にオバマ大統領は、TARP を CDFI やスリフト、クレジットユニオンに拡大していた。

SB の資本調達が継続する中、新しい経営層になった。2010 年 4 月 30 日、2009 年からシニアエグゼクティブ・CEO の任にあった George Surgeon が持株会社の CEO になり、シカゴの銀行界かつ市民運動のリーダーだった David Vitale が経営陣に加わった。3 月 1 日に CDCI 資金の交付申請を行ない、5 月 19 日に FDIC の Chicago Regional Office は SB が CDCI 資金を受け入れ、FDIC の Division of Supervision & Consumer Protection に申請を行なうことを勧告した。5 月 26 日に、メインストリーム銀行業で成功した Surgeon を補佐する新たな経営陣を受け入れて、Vitale が重役（COO 兼 CFO）に就任した。Grzywinski と Houghton は正式に退任した。

[2.5.2] Shore Bank 救済の動きと破綻処理

SB の状況は世の中に周知のことになり、多くのイリノイの支援者とりわけジャン・シャコウスキー下院議員 (Schakowsky, J. 民主党、イリノイ州選出) は、財務省が SB の CDCI 資金の交付要請を受諾することを主張した。SB がオバマ・ホワイトハウスなどの “friends in high places” と親密であるとの噂が広まった。5 月 21 日、TV パーソナリティの Glenn

Back は SB が “really good local bank” 以外の何物でもないと表明した。Back は何故 Wall St. の Goldman Sachs のような有力銀行が政治的動機をほのめかしながら、SB 支援を確約しないかを説いていた。共和党議員は SB に対する行政的支援にあからさまな疑義を呈していた。同時に、金融サービス産業に対する新ルール必要性を説いた。救済についての政治的温度は急上昇した。

FDIC や他の連邦銀行当局の間の省庁間による SB 支援の妥当性の点検と vote が必要とされた。この CDCI Interagency Council は、5 月 26 日と 6 月 2 日の要請を認め、FDIC の主任検査官の Rymer によれば、資産損失と同行の資本調達能力への懸念から 2 回とも投票は先送りされたという。SB はその都度規制当局の納得を得るように努力を続けた。6 月初め、FRB の匿名のスタッフが SB の追加資本が 3 億ドルになるとした噂が広まった。

結局、6 月 15 日に、SB の 3 回目の交付申請が行なわれた。審査会は 2 分されたままで、FDIC は CDCI 資金活用を支持し、OCC・FRB・OTS の代表は否を表明した。その結果、申請は更なる検討をするため財務省に回付されなかった。CDCI 資金なしに、民間資本の調達はエスクローから許可されず、同行は資本不足のままになり、遂に SB の命運は尽き、閉鎖となった。

6 月～8 月に、SB をいかにして閉鎖するか協議が行なわれた。入札者は殆んどなかった。FDIC・SB の新しい経営者・州の規制当局・潜在的投資家の協議の中心は、SB の資産を購入し（持株会社の資産は除く）、新たな認定機関を創設することだった（Midwest での銀行業）。これが Urban Partnership Bank の創設で、2010 年 8 月 16 日に預金保険とイリノイ州免許を得て、その 4 日後 SB はイリノイ州の命令で閉鎖され、Urban Partnership がその資産を購入した。

Urban Partnership Bank は、現在、FDIC 付保銀行として、シカゴ・クリーブランド・デトロイトにおいて、economic sustainability and serving the needs of low- and moderate-income groups を推進するというミッションを果たしている。株主は、SB の存続を願う他の金融機関、基金、企業、個人である。53 投資家のうち 22 は 1 億 4600 万ドルのうちの 1 億 3900 万ドルを投じ、Urban Partnership Bank に引き継がれ、その 3 人経営者は FDIC 整理監督下に SB に入ったメンバーである。

2.6 教訓 (LESSONS LEARNED)

[2.6.1] 破綻に関する異なる見解

Shore Bank の破綻は、興味深い課題を示している。通常の見方は、SB は経済実態の単なる犠牲者だという見解である。予測不能な厳しいリセッションに対して過少資本であったということである。この過少資本は非効率なリスクマネージメントで生じ、投資の市場利益率以下で経営してきた結果である。ただし、これらの議論には欠陥があり、良くいっても不完全なものである。銀行が資本を必要とするのは真実であるが、金融メルトダウンの間に何百のアメリカの銀行が破綻した。銀行の経営・リスクマネージメントは 35 年間成功して

きた経緯があり、2008 年金融危機までは規制当局の評価も高かった。危機対応にも旨く対応でき、FDIC の地方部局は CDCI 資金の活用を勧めていた。

もう一つの見方は、SB は Too big to fail としては見られていないという点である。SB がもっと大きければ、連邦政府は破綻を防止したはずである。しかし、連邦政府は、小規模銀行や社会的に貢献する、Too good to fail である銀行に関心を持ってこなかった。SB が広く理解・受け入れられる存在でコミュニティにおいて触媒的役割を持っているならば、救済措置を政治的に支援することが重要であったであろう。

第 3 の可能性は、SB の CDCI 資金活用に関する政府間協議が政治的 이슈になったことである。5 月 14 日、Fox Business Network のコメンテーターの Charlie Gasparino は、Wall St. の銀行家は「SB を消滅させるよう政治的圧力があつた」とする言葉を Gasparino に対して個人的に伝えてきたとした。詳細は不明である。民主党議員の支援と、オバマ政権のメンバー（Valerie Jarrett 上級顧問とオバマ大統領自身）と SB 経営者の過去の接触は、共和党の SB は消滅させるべきとの主張を元気付けるものであつた。2010 年 5 月 20 日の WSJ 掲載の John D. McKinnon & Elizabeth Williamson のレポートによれば、SB の政治的利用に関して議会が提起した疑問は、大銀行からの民間資本と CDCI 資金の注入する努力を複雑怪奇なものにしたという（付注参照）。

McKinnon & Williamson によると、「共和党は Wall St. の有力な金融機関のいくつかが先駆的な Chicago community bank の救済に政治的考慮があつた点につき 2 つの分析を始めた」という。「Goldman Sachs Group の Chief Executive Lloyd Blankfein は、個人的に他の銀行経営者に資金調達を依頼し、1 億 2500 万ドルの民間セクターの保証を、破綻したコミュニティ開発貸付機関（Shore Bank）に行なうことを呼びかけた。最初の投資が減少した後は、Goldman 自体が少なくとも 2,000 億ドルを出資するものとした。」

[2.6.2] 政治的イシュー化

McKinnon & Williamson によれば、5 月 19 日に、California 選出の共和党下院議員 Darrell Issa 議員が White House に抗議の書簡を書いた。「Blankfein が、ホワイトハウスがお気に入りのコミュニティ・バンクの救済に資金提供することにより、行政のご機嫌取りをしているような印象を与えることは避けるべきである」と Issa は書いた。オバマ宛ての 2 番目の手紙では、ホワイトハウスがいくつかの銀行に SB の資金調達に貢献するよう圧力をかけたとの主張を引用している。アラバマ州選出上院議員の Spencer Bachus（上院金融サービス委員会委員長で、長く community development banks に批判的）とイリノイ州選出の Judy Biggert は、「何百の破綻銀行があるにもかかわらず、政府が政治的に関係の深い銀行を救済するか否かの問題を提起した」。

SB 事件は、ワシントンの有害政治案件として今日位置付けられている。

7,200 億ドルの支出、再支払についての可能性、SB の過去何十年の適正流動性と、民主・共和両党が指示した経済開発努力に関する記録などから、Deposit Insurance Fund は 3 億 3,000 万ドル以上の損失を抱え込むことになる。

その理由は？SB は閉鎖されたので、FDIC は、3 億 2900 億ドルを負担し（2011 年 1 月には 4 億 5200 万ドルに）、残りを新銀行の Urban Partnership Bank の健全な B/S に移すというロス・シェア合意を行なった。共和党任命の Rymer によれば、SB ないし FDIC によるいかなる不正行為もない、とされた。Rymer は、ShoreBank と Urban Partnership の多くの投資家は、「一義的には、SB のミッションに賛同したもので、FDIC 総裁の呼びかけに応じて投資したものではない」とした。

この有害な政治の教訓を超えて、SB 閉鎖から得られた幾つかの大局的な教訓がある。

社会的ミッションは、financial realities とバランスすること。社会的ミッションは、経済・競争の厳しい結末ないし敵対的環境から組織の経営を強化する強力なインセンティブを持つべきこと。SB の信用・リスクマネージメントは金融メルトダウンに対して持ち堪えるには不十分であった。

シカゴ・クリーブランド・デトロイトの低・中所得層・インナーシティでの事業に集中融資することは、銀行の social mission であるものの、経済の下降期には重大なリスクに晒すことになる。ローンポートフォリオはリセッションの深化により下方に再評価されるので、銀行の資産・ローンポートフォリオの急速な悪化は、規制のリセットによって拡大する。このダメージを受けた銀行の B/S は資本の追加を必要とする。この教訓は明白である。市場型のソーシャルベンチャーにとって、ミッションは市場の変化する現実と統合かつその変化に反応するべきである。

SB は、新しい組織モデルと資源制約について予備的教訓を与える。所有面、社会的ミッションにフォーカスする営利・非営利主体の機能面で銀行持株会社の活用は本質的である。創設者達のモデルを反復実現する情熱とモデルから得られるものを他の人々に支援する情熱は感動的である。全てのベンチャーと同様に、失敗も成功もあり、継続する知識や修正もある。同時に、持株会社がその活動を広げる上で十分なものであるか否かについては真っ当な質問がある。SB は、持株会社の枠組みの中で住宅供給することよりも、独立の非営利のパートナーシップの仕組みの中で同じ結果を実現可能であつただろうか？持株会社構造の中で調整（協調）および制御については、とくに new economy については議論があるが、より弾力的かどうか、組織モデルとしての負担が小さいかどうか、については反論も多い。

[2.6.3] Shore Bank 自体の課題

最後に、SB は銀行業に精通し、社会的ミッションに情熱を持つ新しいリーダーを採用することに成功したか？クリーブランドとデトロイトでは十分満足のいくものではなかったが、業務は継続していた。どうすべきだったか？資源は他の場所でもっと有効に利用されるべきだったか？より健全な金融的・社会的影響を創出するビジネスを行なうべきだったか？実験は必要だが、変化は痛みを伴うものだ。ラーニングこそ vital である。

SB はイノベティブなアイデアを 40 年間に亘り行なってきた。市場型銀行システムの注意深いリエンジニアリングは適正な利益と強力な社会的影響を実現する。SB はコミュニティ、銀行業、そして世界全体を通して触媒的存在であった。これこそ dual legacy である。

SB の進歩的銀行業へのコミットメントは、SB に触発されたコミュニティ開発銀行に受け継がれ、とりわけ Urban Partnership Bank に継承されている。Shore Bank Pacific は、One California Bank (現 One Pacific Coast Bank)に継承され、Shore Bank International は、リーダー的金融アドバイザー会社である。多くの非営利組織は、independent nonprofits (mostly under revised names)として業務を行ない、融資による経済開発、調査、コンサルティング・サービスといったそもそものミッションを続けている。

SB はソーシャルである価値創造についても重要な教訓をもたらした。2008 年後半に、Grzywinski は、SB にとって資本の広い社会的利用が 1 つのアイデアであるけれども、「それが歴史の流れに乗っているものと我々は考える」と述べた。確かに、ソーシャルな問題について、世界はラディカルで、より効率的かつ拡張可能なアプローチを必要としている。これは未知の領域である。SB のようなイノベティブな組織は positive social outcomes を生み、将来に約束を維持し続ける資本主義システムを生かすものである。

Shore Bank は完璧ではなかったが、Too good to fail の存在であった。

〔参考文献〕

Taub,R.P., *Community Capitalism: The South Shore Bank's Strategy for Neighborhood Revitalization*, Harvard Business School Press, 1988.

Yerak,B., “Friends in High Places' Help ShoreBank Raise Capital,” *Chicago Tribune*, May 10,2010.

Glenn Beck Show, Fox Network, “Shore Bank Exposure,” May 21, 2010.

(<http://www.youtube.com/watch?v=ulfKtrepHVU>)

McKinnon,J.D. and Williamson,E., “GOP Lawmakers Probe Chicago Bank Bailout,” *The Wall Street Journal*, May 20, 2010.

唐木宏一「オルタナティブな銀行の「社会的」な融資：コミュニティ・デベロップメント・バンクについて」『一橋論叢』第 128 巻第 5 号、2002 年 11 月、pp.64~80(550-566)。

村本 孜『リレーションシップ・バンキングと金融システム』東洋経済新報社、2005 年 2 月。

【付注】2010 年 5 月 17 日 8:08 JST Elizabeth Williamson

〔ワシントン〕 貧困地域への融資などを行うコミュニティ開発銀行として知られるショアバンクは 15 日、規制当局による閉鎖に近づいた。著名な政治家や大手金融会社の支援にもかかわらず、救済協議が行き詰まり状態にある。一部の大手金融機関からの資金による資本の再構築が必要で、これができないと数日中に閉鎖されることになる。

支援者らは、ゴールドマン・サックス・グループ、シティグループ、JPモルガン・チェース、バンク・オブ・アメリカ、それにモルガン・スタンレーなどを含む投資家が 1 億 2500 万ドル（約 115 億円）の資金供与で合意し、これによって同行が財務省の不良資産救済プログラム（TARP）からの 7500 万ドルの追加支援を受けられるようになることを期待している。しかし、財務省の資金注入は確実ではなく、閉鎖と

なれば、民間投資家は損失を被る公算が大きい。

シカゴにあるショアバンクへの支援を訴えているジャン・シャコウスキー下院議員（民主、イリノイ州）は 15 日、連邦規制当局や非営利投資家、それにウォール街の金融機関に対して、1970 年代に低所得層への貸し出しでパイオニアとなった同行を「あらゆる手段を尽くして」存続させるよう訴えた。

同議員は声明で、銀行は低所得層に投資すると同時に利益を上げられることをショアバンクは明確に示したと強調した。また、「この経済危機を引き起こしたウォール街の大手銀行は数千億ドルの税金を受け取った。最大の救援能力を持つこれらの受益者の一部が夕日の彼方へと去り、十分な恩恵を受けていないコミュニティに信用を供与してきた金融機関が破綻させられるのはシカゴの住民にとって悲劇だ」と述べた。

同行の損失はリセッション中に増加し、新規の資本調達が必要に直面。これができなければ当局に閉鎖される公算が大きい。同行の広報担当者は、同行は金融危機に火を付けた低所得者向け高金利型（サブプライム）住宅ローンは取り扱わなかったと述べた。同行は、リセッションと失業率上昇で打撃を受けた低所得コミュニティの企業への融資の損失で打撃を受けたのだ。

関係筋によると、ゴールドマンはここ数日で、2000 万～2500 万ドルの供与を約束。ショアバンク最大の投資家の一つになった。ゴールドマン、バンカメ、シティ、J P モルガン、モルガン・スタンレーはコメントしなかった。

【付論 3】 短期主義の問題 ～短期的利潤極大行動の反省～

- 3.1 ショートターミズム
- 3.2 淵田[2012]の整理
 - [3.2.1] 短期主義問題
 - [3.2.2] 短期主義をもたらす要因
 - (1) 四半期主義
 - (2) ガバナンス問題
 - (3) 経営者の行動 ～ストックオプションなど～
- 3.3 鶴[2016]の整理
- 3.4 最近の議論 ～BRT 声明をめぐって～
 - [3.4.1] BRT の声明 (2019 年 8 月)
 - [3.4.2] 日経新聞「経済教室」
- 3.5 アルベール『資本主義対資本主義』
 - [3.5.1] ライン型資本主義
 - [3.5.2] アルベール[1991]の主張
 - (1) 2つのタイプの資本主義 – 資本主義対資本主義 –
 - (2) ライン資本主義
 - [3.5.3] 小括
- 〔参考文献〕

3.1 ショートターミズム

リーマンショック後の金融危機の評価の一つとして、金融機関などが短期的な収益拡大を追求する結果（短期主義 short-termism、business myopia、クォーターリーキャピタリズム（四半期資本主義））、市場参加者の過大なリスクテイクが活発化し、破綻に至ったことなどをその一因との論がある。事実、2010 年以降、英米においてこの短期主義問題への対処の必要性を説く提言が多い。短期主義・四半期資本主義とは、企業や投資家などが、長期的視点ではなく短期的な視点に基づく行動が蔓延する状況であり、経済の長期的な発展や安定を阻害しかねない悪弊として懸念されている。短期主義を採るのか、長期視点を重視するのかは、資本主義とは何かという議論に繋がる

この短期主義は、近年の議論ではなく、ミシェル・アルベールなどによって資本主義の在り方として永く議論されてきたものでもある。⁷² リーマンショック後の金融危機も短期主義問題が背景にあるとされ、改善策の提言なども相次いでいる。たとえば、企業における短期主義問題を糾す方策としては、四半期業績の見直し、ROE 重視の見直し、財務報告の改革、株主第一主義から長期株主第一主義への転換、長期株主優遇配当、長期保有株主の権利を強めた種類株の導入、報酬制度の見直しなどである。⁷³

⁷² 村本[2009]および村本[2010]の第 7 章参照。

⁷³ Reporting については、村本[2013][2015]参照。企業はその価値表現・IR 等として、有価証券報告書、事業報告、アニュアル・レポート、CSR（Corporate Social Responsibility）報告書、環境報告書（環境・社会・ガバナンスという ESG 情報）、サステナビリティ報告書、決算短信、決算説明資料、コーポレートガバナンス報告書等の企業情報に関する開示すなわち「コーポレート・レポーティング」を行っている。これらは、法令が要求するものから、自主的なものまで、歴史とともに拡大してきた経緯がある。また、原則主義を前提とする、国際財務報告基準（IFRS）の導入を見据え、今後、こうした開示に

鶴[2016]は、「短期主義の問題点は古くはケインズなども指摘してきたが、脚光を浴びたのは今から四半世紀前である。⁷⁴ 当時、米国が日本やドイツと比べ製造業などの国際競争力で大きく後れを取ってしまった理由として、企業の経営視野の長さの違いが強調された。ハーバード大学のマイケル・ポーター教授の1992年の書物などはその代表とされる。

経済学でも80年代末、米国で敵対的企業買収の嵐が吹き荒れた状況を背景に、マサチューセッツ工科大学のジェレミー・シュタイン教授は、企業買収の脅威が強い場合、必要な投資を先送りして現在の収益を嵩上げし、短期的に株価を高めようとするなど経営視野の短期化につながることを理論的に明らかにした。また、ハーバード大のローレンス・サマーズ教授等は当時、敵対的企業買収は企業とその利害関係者（労働者など）が築いてきた暗黙的契約を破棄することにより、暗黙的な約束でのみ可能となるような企業特殊な投資を減少させ、米企業の競争力をそぐ結果となったと論じた。

90年代以降、日米の競争力逆転で短期主義に関する議論は下火になったが、それがまた復活したのは2008～09年の世界的金融危機が契機であった。金融危機が起きたのは金融機関の経営者の報酬体系が短期主義を増長したからではないか、危機以後の米経済の足取りが鈍いのも潤沢な内部留保を投資ではなく、自社株買いや配当に使い、株価を釣り上げていくからではないかという批判も根強い。（下線は筆者、以下同じ）⁷⁵と指摘している。

このようにリーマンショック後の世界的金融危機の原因の1つに短期主義の蔓延を求める論調は、Values Based Bankingの議論においてだけでない。

関するステークホルダーからのニーズは、質・量・タイミングのそれぞれについて、さらに多様化・高度化していく一方、多彩な報告書作成の負担は企業にとって決して小さなものではない。

こうした環境の中で、ただ単にステークホルダーから求められるままに情報を開示するのではなく、適切に社内の情報を整理・把握した上で、体系的かつタイムリーにステークホルダーとのコミュニケーションを行ない、企業の真の姿や社会的・貢献、企業価値を伝えることは、事業展開、資金調達の国際化がますます進展する中で、企業にとって重要性が増している。2010年7月、現在のコーポレート・レポーティングにおける期待ギャップへの対応や、コーポレート・レポーティングに関する負担を軽減することを世界レベルで協議する目的のもと、国際統合報告委員会(IIRC: International Integrated Reporting Committee)が設立された。IIRCは、組織が財務・環境・社会・ガバナンスの情報を、明瞭簡潔で一貫した比較可能な形で一体として提供することを目指し、同時に、組織全体の過去及び将来のパフォーマンス情報を、より網羅的・体系的に理解し易くすることによって、新しいより持続可能な国際経済モデル構築の要請に応えることも意図している。「統合報告書(Integrated Report)」とは、企業の売上や利益などの財務情報と、ESG(環境・社会・統治)問題への対応や中長期の経営戦略などの非財務情報を関連付けて報告しようとするものである。IIRCは、2011年9月にディスカッション・ペーパー(公開草案)を公表した。統合報告は、短期、中期及び長期に組織が価値を創出し、持続する能力を評価するための、簡潔で信頼性のある重要性の高い情報を提供するもので、従来の財務報告が短期のパフォーマンスに関する報告である点で時間軸が明確に異なる。

⁷⁴ ケインズは『一般理論』の中で、短期主義問題への対応として、取引税を導入すべしとする。彼は、投資家の短期的な売買の問題を論じた上で、ロンドン証券取引所がウォール街に比べて過大な流動性の問題が少ない一因として、取引税の存在があると指摘している。そして、米国における投機の横行を緩和する上では、取引税を導入することが考えられるとしている。

⁷⁵ 鶴光太郎「企業の短期主義、再び注目」『日本経済新聞「経済教室」』2016年1月18日。

3.2 淵田[2012]の整理

[3.2.1] 短期主義問題

淵田[2012]は、短期主義問題を資本市場に関わらせて分析しているが、「短期主義問題は、目新しい問題ではない」という観点から幅広く主張を展開している。短期主義は「背景や問題意識の相違はあるものの、時代を超え、また国境を超えて問題にされている共通テーマである。そして対策として提示されていることも、各時代及び各国で共通の内容も多い一方、新たなアイデアも生まれている。」(p.57)とする。

「米国では、90年代の初頭、国としての競争力が日本などに比べて低下しているのではないかと問題意識が広がった際、この背景には、経営者の短期主義問題があるとの議論が活発に提示された。当時、ハーバード大学のマイケル・ポーター教授やMITのレスター・サロー教授らなどは、日本の株式持合いを通じた系列経営が、長期指向の企業経営の在り方として参考になるとの主張も展開した。⁷⁶ 実際には、この頃からIT革命が本格化し、2000年代初頭のネット・バブル崩壊を挟んだものの、米国は長期の経済的繁栄を謳歌し、一方、日本経済はバブル崩壊が進行し長期の経済的低迷の時代に入ることとなる。」(pp.54～55)

ところが、「米国では、2000年代半ばにも短期主義が問題視された。当時は、米国の資本市場の競争力低下が懸念され、改善すべき問題の一つとして短期主義が論じられ」、その所以としてロンドン市場の台頭や、中国など新興国経済の躍進の中で新興国の企業がロンドン市場を上場先として選択することが多くなった⁷⁷が、その背景としては、SOX法の導入により、規制負担が拡大した米国市場よりも、ロンドン市場の魅力が高まったことなどがあるとの指摘がなされたという(p.55)。

淵田[2012]は、昨今の英米における短期主義批判は、グローバル金融危機への反省が背景となっている点に特徴があり、金融機関が短期主義に陥った結果、過大なリスクテイクや問題ある金融商品の販売が生じ、金融危機をもたらしたと整理する一方、グローバル金融危機の結果、各国では経済低迷と回復の兆しが見えつつある状況下では、企業の投資とそれを支えるリスクマネーの供給が不可欠とされるものの、中長期的観点に立ち、企業の成長にコミットしようという投資家が、株式市場に十分存在していないという問題意識がある、としている(p.56)。

他方で、バートン Barton[2011]のように、短期主義問題を一国の競争力の問題というよりも資本主義の危機として捉える見方も紹介し、金融危機も金融・資本市場の問題というよりも、そうした資本主義の問題の表れとして位置づけられるとする。さらに格差の拡大も、短期主義に陥った現代の資本主義によって生み出されているとされる。この場合、改革の方向としても、必ずしも企業の競争力向上を強調するのではなく、企業の社会的責任が重視されている。⁷⁷ 2006年、当時のアナン国連事務総長のイニシャティブで制定された責任投資

⁷⁶ Porter[1992], Thurow[1992].

⁷⁷ バートン (Barton,D.) は、“Capitalism for the long term,” (*Harvard Business Review*, March 2011. 邦訳「「資本主義」改革論」)において、ビジネス・リーダーたちにとって昨今の経済危機がもたらした最

原則(Principles for Responsible Investment、PRI)は、資産運用プロセスに ESG への配慮を組み込むことを宣言するもので、冒頭で「機関投資家として、我々は、受益者の長期的利益を最大化するように行動する義務がある」としている。

淵田[2012]は、

「短期的収益追求は、長期的な過少投資につながるだけでなく、目先の収益機会を最大限に活用しようという行動を生み、長期的に見て過大なリスクテイクにつながる可能性もある。このリスクテイクは、過大なレバレッジを伴うこともある。この結果、企業経営が中長期的に不安定となる恐れがある。

もともと株式がオプションの性格を持つため、短期の株価を重視した経営が行なわれる場合、ハイリスク・ハイリターン追求に陥りやすい面がある。また意思決定のタイム・ホライズンが短い場合、過去の短期間のサンプルのリスク・リターン・プロファイルをベースに判断が行なわれ、結果として、長期的なリスク、とりわけテイル・リスクが見過ごされやすくなる。

金融機関が短期主義に陥り、こうしたハイリスク・ハイレバレッジを追求する場合、金融危機、経済危機の問題が生じやすくなる。今回の金融危機においても、銀行が SPV を通じ、短期の市場資金借り入れでレバレッジを効かせ、サブプライム関連の証券化商品に積極的に投資し、金融危機の一因を作ったが、これは長期的リスクの過小評価の例と言えよう。

サブプライム問題においては、証券化商品に投資した側だけではなく、商品を組成・販売した側も長期的なリスクを十分考慮していなかった。あるいは、長期的にリスクがあることは承知の上で、目先の収益を上げることが優先された場合もあるかもしれない。証券化商品の原債権には、当初 2 年は低金利で、その後、高金利になるローンもあったが、借り手も貸し手も、住宅価格の上昇によって返済が可能になると考え、長期リスクを無視していた。これも短期主義が、金融システム全体のリスクの増幅につながる事例といえる。」(p.58)
と整理した。

短期主義の別の弊害として、短期的な収益重視は、長期的な利益に繋がる投資が本来あるべき水準より過小となる可能性があり、現在価値がより大きくても、収益貢献が何年も後になるプロジェクトよりも、短期的に投資回収できるプロジェクトが選好され、すぐには利益に繋がらない出費も抑制されることがある。例えば、R&D、従業員トレーニング、ブランドの維持・向上に関連した支出などが削減される。

も深刻な結果は、資本主義自体の有効性に対する疑問である。資本主義が社会の発展に最適な経済制度ではあることに変わりはないが、一般大衆の信頼に値するように経済界の立場を回復するためにも、資本主義は刷新されるべきである。その改革は「四半期資本主義」quarterly capitalism から「長期的資本主義」long-term capitalism への転換にほかならない。そのためには 3 つの要素が必要である。第 1 に、企業と金融機関は短期志向を捨てて、長期に焦点を合わせられるよう、インセンティブと組織構造を刷新する。第 2 に、従業員やサプライヤー、顧客、債権者、地域社会、環境など、ステークホルダー全員の利益に役立つことは、企業価値を最大限に高めるという目標を達成するのに欠かせない、という考え方を組織に徹底させる。第 3 に、上場企業は、取締役会のガバナンス能力を強化し、あたかも企業のオーナーのつもりで統治させることにより、所有権の拡散と無関心が引き起こす、さまざまな企業病を克服できる。

経営者が短期主義的でなくても、株主が短期主義的であれば、株主のプレッシャーにより、このような問題が現実化することもある。売買回転率が高い、あるいはモーメント・トレーディングを行なう投資家は、企業の長期的成長よりも、短期主義的な売買益を重視する投資家と考えられるが、こうした投資家の持株比率が多い企業ほど、業績低下時に、R&Dを削減する傾向が強いことを示した実証研究もある。

短期主義が支配する企業においては、本業で長期的な観点で投資を行なうよりも、例えば、M&Aや事業売却などの財務的活動の方が、市場の受けが良く、目先の企業価値の向上につながるとして選好され易いこともあるといわれる（pp.57～58）。

[3.2.2] 短期主義をもたらす要因

(1) 四半期主義

短期的収益の追求の問題は、四半期資本主義といわれるように、四半期ごとの業績開示を意識した経営活動が行なわれることにある。これはアーニングス・マネジメント(earnings management、利益操作)と呼ばれるが、これは会計上のアーニングス・マネジメントと実態的なアーニングス・マネジメントの二つがあるという。会計上のアーニングス・マネジメントは、エンロンやワールドコム事件などで問題となった不正会計が典型例であり、実態が変わらないのに、会計上の操作で、アナリストの予想に合うような期末の財務数字を作ることである。必ずしも明確な不正ではなくても、四半期決算を意識し、会計上の見積もりや収益認識のタイミングを調整するといったこともこの範疇に入る。

これに対して実態的なアーニングス・マネジメントは、企業活動そのものを変えることで、四半期決算を都合の良い内容にしようという行動である。一時的に売上げを伸ばすためにディスカウント販売をしたり、製造原価を下げるために過剰生産を行なうといった事例が指摘される。短期に成果のあがるプロジェクトの選好、及び R&D 投資の削減のような裁量的支出の削減も、実態的なアーニングス・マネジメントの範疇に入る。

株式市場が、このような企業の長期的な価値向上に繋がらない行動を見透かし、企業の短期主義的動機に基づくアーニングス・マネジメントを評価しないのであれば、市場メカニズムで問題は是正される可能性がある。しかし実際には、株式市場は企業の短期主義的行動を反映した四半期決算発表に単純に反応する傾向がある（p.59）。

投資家が短期主義的行動を採る場合、企業経営者もこれに影響された経営を行なうことになり易く、機関投資家は、市場における企業の株価の評価を通じてだけでなく、株主としての議決権の行使などガバナンス行動を通じて、経営に短期主義的行動へのプレッシャーを与える可能性がある。⁷⁸

⁷⁸ 米国のバイオテック産業では、アクティビストの投資家であるカール・アイカーンが相次いで新薬開発ベンチャー企業の株を取得し、役員を送り込むなどして、大手の製薬会社への身売りを実現し、短期的に利益を上げていることが批判された。こうしたバイオ・ベンチャーが開発する新薬は、失敗の確率が高く、成功したとしても、市場に出るまで 10 年以上かかるのが普通である。短期指向の投資家が、株主としてのプレッシャーを行使し、既存の経営者に対抗するような構図は、好ましくないとの指摘である。

逆に、資産運用者の短期主義が、企業へのガバナンスを低下させるという問題も指摘されている。企業のファンダメンタルズには関心がなく、気配や流動性の動向を睨んで、瞬時に株の売買を繰り返す HFT(High Frequency Trading)も活発化しているが、こうしたトレーディング指向の投資家が増大すると、株主の間で、企業の長期的発展という観点からガバナンスを発揮しようという意識が低下するのではないかとの指摘もある。

もともとアクティブな投資家の間では、気にいらぬ企業は売却すれば良いという、いわゆるウォールストリート・ルールと呼ばれる考え方があるため、ガバナンスにリソースを割くインセンティブは高くない。一方、インデックス投資を行なうパッシブな投資家はインデックスをトラックするよう、個別株のウェイトを調整するので、良い企業をより長く、より多く保有しようという投資スタンスではない。インデックス構成銘柄を保有せざるをえないという観点から、問題ある企業にガバナンス上の圧力をかけることを重視する大手機関投資家も一部に存在するが、企業へのガバナンス行使にはコストが掛かることもあり、積極的ではない投資家が多いという。

機関投資家によるヘッジファンド等への貸株の活発化も、市場における短期的取引の増大につながっている。ヘッジファンドの台頭は、借株のニーズを高めることに繋がった。一方、機関投資家は毎期のリターンを少しでも上昇させるため、貸株による手数料拡大を目指すようになったのである。このこともガバナンス低下という問題を生んでいるという指摘がある。というのも、貸株を行なっている間は、議決権行使ができないため、ガバナンス発揮の機会が失われるからである。

また、投資家が、企業の株式を長期に保有すれば問題が無くなるわけでもない。企業が毎期の業績最大化を目指して行動し、それに満足して、短期指向の投資家が結果としてその企業の株を長期に保有するということも生じるかもしれない。しかしこの企業は、長期的観点で経営を行なった場合に比べて、長期のパフォーマンスは劣っている可能性がある。投資家も長期的観点で企業の成長を支えていった方が、より高いリターンを得られた可能性があるわけである (pp.60～62)。

機関投資家のうち年金基金などが運用する資金は、老後や教育費用に備えて資産形成を行なっている個人の貯蓄が原資となっている。すなわちこれら個人は、長期のタイム・ホライズンで、資産価値の最大化を目指しているわけである。しかしこの資金を、上記のように機関投資家が短期指向で運用し、またこの影響も受けて、企業経営者が短期指向の経営をする場合、長期指向の運用・経営が行なわれた場合に比べて、個人にとってのリターンの低下、リスクの上昇という問題が生じる。⁷⁹ ROE (株主資本利益率) 重視・株主価値最大化の経営もこの延長線上にある。

例えば、短期の売買に向けた流動性の高い資産が過大に評価され、一方、長期保有される

⁷⁹ こうした最終的な資金の出し手の意図と、その資金を運用する機関投資家の行動が分離することは、「所有と経営の分離」ならぬ「所有と所有の分離」として批判されている。資産運用者の短期主義問題は、企業経営に影響を与え、また最終的な投資家に不利な結果をもたらす可能性もあるが、その市場の価格形成への影響はより広範なものとなり、経済全体に悪影響を及ぼす可能性がある。

流動性の低い資産が割安に放置される状況が生じる可能性がある。このことが昨今の IPO の低迷に関係しているとの議論もある。

また売買が、証券のファンダメンタルな価値を見極めようとする投資家主導で行なわれるのではなく、他の投資家を買うから買う、価格が上昇するから買うといった動機で参加する投資家が多くなると、価格のファンダメンタルズからの帝離が生じ、短期的に収益が実現することが、投資家の過剰な自信を生み、長期的なリスクが過小評価され、さらなる投機を生む。低金利や過剰流動性の持続といった金融環境が伴えば、過大なレバレッジを伴う投機も活発化する。こうした状況下、前記のような、企業、金融機関、投資家におけるハイリスク・ハイレバレッジの追求が、同時進行的に活発化することになる。その結果、バブルの拡大とその崩壊が生じ、金融危機、経済危機につながることは、昨今の経験が示すところである。

このように、短期主義問題は、短期の成果がオーバーバリュースされることとも言えるが、その結果、アンダーバリュースされるのは長期の経済的利益に留まらず、企業経営に関わる様々な外部性にも配慮が及ばなくなる可能性がある。目先のリターンに貢献しないという
ことで、従業員への教育投資、環境への配慮、地域経済への配慮等が軽視されれば、いわゆるサステナビリティの低下という問題が拡大することになる。短期主義の結果、前記のようにガバナンスが十分発揮されなくなることも、こうした観点を重視した経営が行なわれにくくする。

このように企業がサステナビリティを重視しない行動をしていくことは、個々の企業のレピュテーションの低下をもたらすことはもとより、企業活動全般、ひいては資本主義経済への信任の低下といった問題にもつながっていく可能性もある。

(2) ガバナンス問題

ガバナンスは、株主と経営者の間の利害衝突の解決にその要諦があるが、株主が長期的経営を望んでいるのに、経営者が自らの利益を追求するために短期的経営を行なうという利害対立は、株主のプレッシャーによって短期的経営の阻止が期待される。他方、短期主義的な株主が優勢である場合、経営者がその要求に従わざるをえなくなる局面も増えることも意味する。短期的収益を追求するために、経営者にプレッシャーをかけて、高額の配当支払いや、有望な事業の売却の実現を目指す株主も登場する。こうした要求に不用意に抵抗することは、コーポレートガバナンスの観点から問題とされる。

ところが、株主といっても、経営者に対して直接的にガバナンス上の影響を及ぼすのは、アセット・ホルダーや、その運用を託されたアセット・マネジャーである。彼らの投資ホライズンは最終的な受益者であり、退職後を視野にした資産形成を望んでいる個人とは必ずしも一致していない。従って、株主の短期主義的傾向が強まる中で、株主第一主義という観点で、コーポレートガバナンスが強化されてきたことは、企業の短期主義問題に繋がったとの指摘もある。

機関投資家が、短期の収益を重視する背景には、資産運用業界において、四半期単位の評価が重視されていることがある。一般に資産運用業界では、運用資産に応じたフィー構造となっているため、長期的に成功する戦略と考えても、短期的に評価されなければファンドへの資金フローの減少につながるため、そうした運用は行ないにくい。評価においては、ベンチマーク・インデックスとの比較が重視されるため、分析に基づく個別銘柄の取捨選択よりも、インデックス銘柄に偏った運用(closet indexing)が行なわれがちとなる。

アセット・マネジャーの報酬も、短期実績に大きく影響される姿となる。また他のアセット・マネジャーとの相対パフォーマンスが重視されることもあり、テイル・リスクをとってリターンを高めたり、他のアセット・マネジャーと同様な投資に走るという「群れ(herd)」の行動の問題が生じやすくなる。これらの結果、資産価値の長期のファンダメンタルズからの乖離も起きやすくなる(pp.65～66)。

(3) 経営者の行動 ～ストックオプションなど～

企業の短期主義の一つの背景としては、以上のようなコーポレートガバナンスが重視されるようになったこともあり、こうした投資家サイドの短期主義が、従来以上に経営者に強く影響するようになったことが考えられる。多くの投資家が短期の売買を繰り返す存在であり、短期の収益にばかり関心を持っているようであれば、経営者も長期のプロジェクトを遂行しにくくなるからである。

ところが、投資家サイドのプレッシャーだけではなく、企業経営者自身が、ストックオプションなど、株価に連動した報酬構造を背景に、短期主義に陥っている面もある。業績報酬も、短期間の業績に基づき決定されるのが通常である。株式による報酬支払いやストックオプションは、もともと株主の利害と経営者の利害を一致させ、経営者が株主価値の最大化につながるような経営を行なうことに寄与するという趣旨で導入が広がってきた経緯がある。

必ずしも長期的な株価上昇ではなく、短期的な株価上昇によって、経営幹部が報酬を増大させることが可能な仕組みであったため、短期的な株価上昇を重視する経営や、極端な場合、短期的な業績を良く見せる不正会計につながった。さらに、経営者の任期は、数年に過ぎない場合が多い。このため、この短期間に報酬を最大化するような意思決定を行うインセンティブが生ずるわけである。

以上のようなインセンティブ構造のため、例えば長期的な競争力を高めるために必要な投資であっても、それが目先の ROE 等の低下に繋がり、報酬の算定において不利になるならば実施されないということが生じうる。この結果、企業の長期的価値の最大化が実現しなくなるのである。株主が短期の成果を重視しているのであれば、こうした企業経営者の利己的動機に基づく近視眼的な行動を、糾すどころか助長することになってしまう。

投資家からのプレッシャーと企業経営者自身のインセンティブという二つの要因の結果、前記のような四半期開示を意識した経営の問題が生じている可能性が指摘されていると、淵田は整理している (pp.67～68)。

3.3 鶴[2016]の整理

鶴[2016]は、企業の短期主義については証拠に基づいた分析が何より重要だ、としてアメリカの実証分析を概観している。

「英ロンドン・ビジネス・スクールのアレックス・エドマンズ教授の 2015 年の論文では、公開会社の経営者に付与されたストックオプションなどの行使可能な時期が迫っていると、行使後に売って利益を得ることを前提に、株価を高く維持するため設備投資、研究開発費、宣伝費を削減することを示した。

また、米ワシントン大学のラドハクリシュナン・ゴパラン准教授の 14 年の論文では、各種の報酬構成要素によって行使・利益実現可能になるまでの期間が異なることを踏まえ、報酬パッケージが全体としてどの程度の長さの経営視野を与えているかを調べた。高い成長機会、長期的な資産、集約度の高い研究開発投資、低リスク、高い株価実現といった特徴を持つ企業ほど報酬による経営視野が長いことを明らかにした。

また、四半期ごとの収益予想の達成に向けて、株主やアナリストから受ける過度な重圧は短期主義の要因になりうる。米デューク大学のジョン・グラハム教授らの 05 年の論文では、米国の 400 人以上の取締役役にインタビューした。将来収益の現在割引価値がプラスになる投資計画であっても、その投資によって四半期の収益予想を達成できなくなると考えたら、計画を実施しないだろうと答えた割合が実に 78%にも及んだ。

実際、米コーネル大学のサンジープ・ボージャラージ教授の 06 年の論文は、裁量的な支出カットなどによって証券アナリストの収益予想を上回るように会計を操作した企業の方が、収益内容は良いが予想をクリアできなかった企業以上の株価収益率を確保していることを示した。

アナリストの影響については、米ジョージア大学のジャック・ホー助教授らの 13 年の論文が、取材を受けるアナリストの数が多い企業ほど特許取得数は少なく、そのインパクトも小さいことを報告している。ただし、四半期の業績予想を定期的に発表している企業のほうが、そうでない企業より収益管理をしていないとする実証分析もあり、バランスのとれた見方が必要だ。

短期主義から逃れる究極の方法は株式非公開企業になることである。米カリフォルニア大学ロサンゼルス校のジョン・アスカー教授は 14 年の論文で、公開企業は企業の規模、産業、投資機会の調整後でも非公開企業より明らかに投資額は小さく、投資機会への反応度も 4 分の 1 程度と弱いことを示した。こうした傾向は、収益に関する新たなニュースに対する株価の反応が高い企業ほど強かった。

英エコノミスト誌（15 年 10 月 24 日号）は、株主と経営者の利害対立、短期主義、上場企業への規制強化で、米上場企業に衰退の兆しありと主張する。通常、新興企業は最終的に上場または上場企業に売却することを目指す、公開市場に頼らない資金調達で以前よりも容易となっていることもあり、ますます多くの企業が非公開の存続を選択している。このため、企業合併の影響もあるが、米国の上場企業数は 96 年と比べ半減するとともに、新興

企業が上場するまでに要する平均期間は 99 年の 4 年から 11 年に長期化していることを紹介している。

株式非公開が 1 つのアプローチだとしても、公開企業に対しては、長期的な視野を与えるために経営者を株主の重圧からなるべく隔離すべきであろうか。近年、先進国で共通する機関投資家の保有割合増加には懸念の声がある。しかし、これまでの実証分析をみる限り、必ずしも機関投資家が経営者を近視眼的にしているわけではない。

ハーバード大のルシアン・ベブチャック教授らの 15 年の論文も、90 年代後半以降のヘッジファンドの 2000 以上の経営介入を分析し、介入時点から 3~5 年目に対象企業の業績が高まること、つまり、短期的な収益を上げるために長期的な成果を犠牲にしているわけではないことを示している。」

としている。そして、

「短期主義は排除すべき悪弊なのか。ハーバード大のマーク・ロー教授は 13 年の論文で、技術革新、IT（情報技術）化、グローバル化などを背景に、21 世紀に入ってこの世のすべての変化のスピードが速くなっていることに対応しなければならないという観点からは、これまでよりも短期的な経営計画が必要になっていると説く。資源関連産業のように何十年という視野で行う長期的投資はむしろ「ぜいたく」と喝破する。

日本企業がかつて長期的視野を維持できた理由はメインバンクによる企業統治もあるが、経済の安定的高成長がその根源にあったことは確かだ。それが維持できなくなった以上、日本企業も短期主義と長期主義の狭間でもがいていくしかないであろう。」と結んでいる。

3.4 最近の議論 ～BRT 声明をめぐって～

[3.4.1] BRT の声明（2019 年 8 月）

『日本経済新聞』は、2020 年 1 月 1 日号から、「連載：逆境の資本主義」を掲載した。その問題意識は、資本を集め、人を雇い、経済が拡大すれば社会全体が豊かになるという成長の公式が、経済のデジタル化・グローバル化で変質し、格差拡大や環境破壊などの問題の噴出を踏まえて、この逆境の先にあるものを論じている。無形資産の多い企業の成長が加速していること、脱株主第一主義、揺らぐ ROE 神話などを取り上げた。⁸⁰

⁸⁰ この連載の第 6 回(2020 年 1 月 6 日)では、「揺らぐ企業の ROE 神話」とし、地球温暖化や格差拡大などの問題が深刻になり、利益だけを追い求める経営が立ち行かなくなってきたため、ROE 重視経営に限界が見られるとした。その記事の一部を引用する。

「目標としていた 3 億ドル（約 330 億円）を上回るコスト削減を達成しました」。設備の老朽化から大規模な山火事と大停電を繰り返した米カリフォルニア州の電力・ガス大手、PG&E。それなのに、2017 年の年次報告書には誇らしげにこう書いてあった。

コスト削減の効果で ROE（株主資本利益率）は 17 年に一時 10%を超えた。だが、地球温暖化で森林地帯の乾燥が進むなか、電線の更新など安全維持に必要な投資を怠ったツケは巨額の損失となって跳ね返った。同社は損害賠償などで 300 億ドル超の債務を抱える可能性があるとして経営破綻し、再建途上にある。

この連載の半月前に同紙の「経済教室」で「脱・資本主義の行方」を3回連載した。その切掛けとなったのは、アメリカの経営者団体ビジネス・ラウンドテーブル（BRT）が、⁸¹ 2019年8月19日に、181人のCEOの署名の下、企業の目的の定義を再定義し、従業員、顧客、サプライヤー、コミュニティなどの全ての利害関係者の利益を、株主のそれと同等とするとした声明（Business Roundtable Redefines the Purpose of a Corporation to Promote ‘An Economy That Serves All Americans’）にあるようだ。1978年以降、BRTは、コーポレートガバナンスの原則を定期的に発行し、1997年以降に発行された文書の各バージョンは、株主の優位性の原則を承認してきた。つまり、企業は主に株主にサービスを提供するために存在するとしてきたが、8月19日声明により、新しい声明は以前の声明に取って代わり、企業責任の最新の基準を示したのである。

“The American dream is alive, but fraying”（Jamie Dimon, Chairman and CEO of JPMorgan Chase & Co. and Chairman of BRT）という語で始まる同声明は、21世紀の企業は、全ての利害関係者に長期的な価値を生み出すことがこれまで以上に重要であり、ビジネスと社会の両方の繁栄と持続可能性を共有することが非常に重要なであるとする。会社の目的は、アメリカの人々が勤勉と創造性を通して成功し、意味と尊厳のある生活を送ることができる経済を構築することで、自由な市場システムは、全ての人にとって良い仕事、強力で持続可能な経済、革新、健全な環境、経済的機会を生み出す最良の手段であるとする。

ビジネスは、雇用を創出し、イノベーションを促進し、不可欠な商品とサービスを提供することにより、経済において重要な役割を果たす。企業は消費者向け製品を製造および販売

「ROE 神話」の暴走が根底にある。「株主のための利益追求」が資本主義における企業の責務だと米経済学者ミルトン・フリードマンは1962年の著書『資本主義と自由』で主張した。この考えが米国などで広がり、株主のためにいかに稼いだかを示す ROE が重視されるようになった。」

「ROE を高めるには研究開発や設備投資によって利益を増やしていくのが王道。だが、経営者は ROE が下がれば株主からの退任圧力にさらされかねない。資金を自社株買いに回し、資本を減らして ROE を力ずくで押し上げるという危うい選択に走りがちだ。そうなれば、将来の成長や安全、環境保護への投資は後回しになり、従業員への還元もおろそかになる。

「ひずんだ株主至上主義」の修正はすでに始まっている。米経営者団体、ビジネス・ラウンドテーブルは株主第一経営を修正すると宣言した。環境や従業員、地域社会など公益の重視を打ち出す「B コープ」という新しい企業も台頭している。「株主最優先の経営ではない」とまで示すことを条件に、米非営利団体の B ラボが認定する。ブランド力などで有利になるといい、アウトドア用品の米パタゴニアや仏食品大手ダノンの北米法人など 3,000 社を超えた。

ただ、環境などを含めた新たな社会的責任は重く、個々の企業にまかせきりにするのはこころもとない。競争上不利になるほど大胆な策は打てないし、将来のリスクをどう判定すればいいかも定まらない。ひとつの解は会計基準を進化させることかもしれない。

環境評価 NPO、CDP の調査によると、世界の大手企業が気候変動に絡んで想定するコストは約 1 兆ドルにのぼる。こうした会計上は「見えない負担」が膨らんでいることに対応し、独化学大手 BASF など 10 社は環境や社会に与える影響を示す新たな会計基準を 3 年かけて作り出す方針だ。

これが成功すれば経営者は将来に向けて必要な投資を判断でき、投資家の納得も得やすくなる。会計という企業のルールが変わるなら、競争の土俵も社会責任を織り込んだ新しい形に進化していくだろう。

利益を稼ぐのが企業の使命だ。そこが揺らげば環境保護への投資や従業員への還元といった社会的責任も果たせなくなる。問われるのは利益がそうした「大義」にかなっているかどうか。ROE を超え、新たな公式を探す時がきている。」

⁸¹ BRT は 1972 年創設の非営利団体で、メンバーが企業全体である米国工会議所とは異なり、BRT メンバーは CEO のみで、日本の経済同友会的性格を持つ。

し、製造装置・交通手段の製造、国防を支援する。企業として成長し、食料を生産し、健康管理を提供し、エネルギーの生成・提供をする。経済成長を支える金融、通信、その他のサービスを提供する。

個々の企業はそれぞれ独自の企業目的を果たしているが、全ての利害関係者に対する基本的なコミットメントを共有するが、顧客に価値を提供して、顧客企業の期待に応える、またはそれを超える道をリードするアメリカ企業の伝統を一層推進する (Delivering value to our customers. We will further the tradition of American companies leading the way in meeting or exceeding customer expectations)。

従業員へ投資する。急速に変化する世界に向けて新しいスキルを開発するのに役立つトレーニングと教育を通じてサポートする。多様性と包括性、尊厳と尊敬を育む。サプライヤーと公正かつ倫理的に取引する。大小を問わず、他の企業の良きパートナーとして、使命を果たすことに貢献する。我々のコミュニティを支援する。私たちは地域社会の人々を尊重し、事業全体で持続可能な慣行を取り入れることで環境を保護する。

企業が投資し、成長し、革新することを可能にする資本を提供する株主に長期的な価値を生み出し、透明性と株主との効果的な関与に取り組んでいく。全ての利害関係者こそエッセンシャルであり、我々は、企業・地域社会・そして国の将来の成功のために、すべての人々に価値を提供することを約束する。⁸²

いわば、株主資本主義から、ステークホルダー資本主義への転換である。

[3.4.2] 日経新聞「経済教室」

この BRT 声明を踏まえ、広田真一・早大教授は、2019 年 12 月 17 日付け記事で、「日本でもここ 20 年余り、日本企業に対し「企業価値向上のためのコーポレートガバナンス（企業統治）改革を進めよ」「リスクをとって低収益性を克服せよ」「配当増・自社株買いなどで株主還元を増やせ」などの意見が相次いでいた。それだけに「米国型の株主重視経営」を先進的な経営の見本とみていた論者は、ビジネス・ラウンドテーブルの方向転換を驚きを持って受け止めたかもしれない。」

とするが、

「米国の企業も株主利益一辺倒だったわけではない。1950～70 年代のビジネス界では、株主以外のステークホルダーの利益にも配慮すべきだという見方が有力だった。また米国の多くの州の法律では、取締役会の意思決定の際に株主以外のステークホルダーの利益を考

⁸² Dealing fairly and ethically with our suppliers. We are dedicated to serving as good partners to the other companies, large and small, that help us meet our missions.

Supporting the communities in which we work. We respect the people in our communities and protect the environment by embracing sustainable practices across our businesses.

Generating long-term value for shareholders, who provide the capital that allows companies to invest, grow and innovate. We are committed to transparency and effective engagement with shareholders.

Each of our stakeholders is essential. We commit to deliver value to all of them, for the future success of our companies, our communities and our country.

慮することを認めてきた。」

とし、「ジョンソン・エンド・ジョンソンのように、顧客・従業員・地域社会・株主の4つのステークホルダーへの責任を具体的に明示する企業もある。また株主最優先でなく環境・コミュニティー・従業員といったステークホルダーすべてに利益を生み出す「ベネフィット・コーポレーション」という新しい企業形態も、35以上の州で法制化されている。」

とする。他方、

「世界に目を向ければ、会社の第一義的な目的を「株主利益の最大化」とみる国はむしろ少数だ。大陸欧州を中心として「株主を含むステークホルダー全体の利益」を会社の目的とする国の方が多いことがわかる。」

として、ドイツの共同決定制度を紹介し、ドイツの大企業では監査役会（Supervisory Board=日本の取締役会）のメンバーは、株主代表と従業員代表が半数ずつを占める。そして監査役会は会社全体の利益に責任を持ち、その意思決定の際には株主だけでなく、従業員をはじめとする様々なステークホルダーの利益を考慮すべきだと定められ、オーストリア、オランダ、デンマークもこの共同決定制度をとる。またフランス、スウェーデン、ノルウェーでも、取締役会に従業員代表を含めることが法律で定められている。

会社が「株主のために存在するのか」、それとも「ステークホルダー全体のために存在するのか」という問題に対しては、国や時代により様々な考え方や制度が併存する。同じ資本主義国でも国ごとにその形は様々であり、各国の会社制度は各国の資本主義の形と密接に関連している、とする。

その上で、世界の資本主義は「自由な市場経済（LME=Liberal Market Economies）」と「調整された市場経済（CME=Coordinated Market Economies）」の2種類に分かれるという社会経済学者ピーター・ホール、デビッド・ソスキスの主張を紹介している（資本主義の多様性）。

「LMEの国とは、経済・ビジネス活動が市場での取引を中心に行なわれる国だ。金融取引の面では発達した株式市場があり、労使関係は契約ベースの労働市場で特徴づけられる。政府の経済への介入は少なく、資本の配分による経済的な効率性が重視される。一般に個人主義的な文化を持つ。代表的なのは米国、英国、カナダ、オーストラリア、ニュージーランドなど。企業には「株主の利益」を最大化することが期待され、株主の権利を保護する法制度が整備されている。企業のパフォーマンスも短期的利益や株式価値で測られる傾向が強い。その企業観は標準的な経済学やコーポレートファイナンスの教科書に出てくる企業像（利潤最大化、株主価値最大化の企業）にぴったり合う。

一方、CMEの国とは、組織・ネットワークを生かした形で経済・ビジネス活動が行われる国だ。金融では銀行が中心となり、労働に関しては共同体的労使関係が特徴だ。政府の経済への介入の程度が高く、社会での平等性が重視され、共同体主義的な文化を持つ。代表的なのはドイツ、フランス、オランダ、オーストリア、スイス、デンマーク、スウェーデン、フィンランド、日本など。企業には「社会一般への責任」が求められ、企業のパフォーマンス

スも経営の安定性・継続性や様々なステークホルダーの利益や満足の点から評価される。⁸³

(表は、) 米フォーチュン誌が発表する収益ランキング「Fortune Global 500」に 94~15 年にランクインした世界の大企業（製造業）を対象に、利益率と雇用面を、LME の国（米国、英国）、CME の国（ドイツ、フランス、日本）の計 5 カ国の企業で比較した（もの）。

利益率をみると、米国、英国の企業は利益率（総資産利益率=ROA、自己資本利益率=ROE）が高い。だが雇用面ではドイツ、フランス、日本の方が従業員数の年増加率が高く、大規模な雇用削減をする確率も低い。つまり CME の国の企業は LME の国の企業より利益率は低い、国・地域の雇用の創出に貢献し、従業員に安定した生活を保障していることがわかる。また参考として、各国の雇用者 1 人当たり実質経済成長率と所得格差を示すジニ係数（大きいほど不平等）も挙げた。経済成長率は LME の国の方が高いが、ジニ係数は CME の国の方が低い。LME の国は効率重視の資本主義、CME の国は平等・共同体重視の資本主義であることを示す。

このように会社の目的は国の資本主義の形から規定される。一方で社会・経済環境とともに部分的に変化していくことも確かだ。例えばここ 20 年間の株式市場のグローバル化により、世界的に外国人株主が要求を強め、CME の国の企業も以前より利益重視の経営をするようになった。事実、17 年の Fortune Global 500 ランクイン企業の ROE をみると、ドイツ企業は 15.2%、日本企業は 11.9%と大幅に上昇している。

一方で、LME の国では株主第一の企業経営、効率重視の資本主義は、経済・社会格差の拡大の問題を生んだ。それが 18 年の英国のコーポレートガバナンス・コードの改定や、今回のビジネス・ラウンドテーブルの声明など、株主第一からステークホルダー重視経営への転換を促す動きになったと考えられる。」

広田は、「重要なのは、会社の役割は各国の資本主義の形やそれを規定する文化、社会の価値観、法体系などの制度的要因と密接に関連しているということだ。世界は株主第一主義の国だけではない。今後の日本企業の経営の方向性を展望する場合にも、世界の企業の多様性に目を向けることが重要だ」と結んでいる。

同紙 12 月 18 日「経済教室」で東大の田中亘教授は、BRT 声明（会社の主たる目的は株主の利益を図ることとしていた従来の宣言を見直し、消費者、従業員、取引先、地域社会といった株主以外のステークホルダー（利害関係者）の利益も重視する）を受けて、日本企業も同様の方針をとるべきだとの議論が起きる可能性があるが、今回の宣言見直しから、そうした教訓を引き出すことには慎重であるべき、と主張した。「脱・株主至上主義」を安易に打ち出すことは、とりわけ日本の現状に照らすと弊害が大きいと指摘する。

その論拠は、米国の上場企業の過半数が準拠するデラウェア州法では、取締役は長期的な株主の利益を図る義務を負うという解釈が判例で確立している。そのため長期的にも株主

⁸³ LME と CME の区別は、法起源の議論とも言える。LME はコモンロー起源（英米法）の国々であり、CME はシビルロー起源（大陸法）の国々である。

の利益に資さないのに、株主以外のステークホルダーの利益を図ることを意図しているとすれば、そうした行為は違法とされる可能性がある。ただ、同州の判例も長期的な株主利益に資するためなら、取締役が株主以外のステークホルダーの利益を図ることを認める。また、誰の利益をどのように図るかにつき取締役の裁量（経営判断）を広く許容している。

なお、米国で「脱・株主至上主義」を提唱する論者は、株主還元の増加などの短期的な株主利益の追求が長期的な企業成長や経済発展を損なっていると主張する。しかしその主張に十分な証拠があるかについては疑問視する見解も有力だ。

米国企業の研究開発（R&D）支出の国内総生産（GDP）比率は趨勢的に上昇している。さらに時価総額上位 5 位の米国企業（アマゾン・ドット・コム、アップル、アルファベット、フェイスブック、マイクロソフト）は R&D 支出に積極的な IT（情報技術）企業だ。そうした企業が株式市場で高く評価されていることからしても、米国で株主の短期志向が長期的な成長を損なっているとの見方は根拠がないとする。

他方、企業が将来の収益向上について資本市場を説得できなければ、株主は配当や自社株買いの形で資金の還元を要求するだろう。その資金がより成長性の高い企業への投資に向けられれば、株主だけでなく社会全体にとっても望ましい。

市場経済は富を生むとともに格差も生むことは確かだ。だが格差の是正は、個別企業に期待するのではなく、税制や社会保障制度（再分配政策）を通じて国が行うべきだ。それには企業が効率的に経営され、利益を上げなければならない。さもなければ弱者への再分配に回せる富も得られない。

田中教授は、蟻川靖浩・早大准教授らの世界 27 カ国の主要企業の 2006～12 年の業績を対象に実施した近年の研究を紹介し、日本企業は総資産利益率（ROA）や自己資本利益率（ROE）で測った収益性が最低で、株式市場の評価の高さを示す「トービンの Q（時価総額÷資本再取得価額）」も、主要国の中で低水準にあるとする。このような状況の改善には、企業が経営の効率性を高め、資本コストを上回る利益を上げるとともに、投資家も企業の収益性を適切に評価し、将来性のある企業に投資する形で資本市場を機能させる必要がある。安易に「株主至上主義からの脱却」を唱え、企業が長期的な株主利益を犠牲にしてステークホルダーの利益を守ることに期待するのは、富の創出のための企業と投資家双方の努力に水を差し、日本経済の低成長性・低収益性をさらに長引かせかねない、と論じて、ステークホルダー資本主義に疑問を呈している。

このように、BRT の 2019 年声明について、評価は分かれている。筆者は、日本のステークホルダー資本主義の有効性にシンパシーを持っており、これは、アルベールの『資本主義対資本主義』に関する考察以降のものである。

3.5 アルベール『資本主義対資本主義』

[3.5.1] ライン型資本主義

ライン (型) 資本主義という語がある。アングロ・アメリカ (型) 資本主義と対比される。ライン資本主義に関心を持ったのは、知的資産の問題に関わったことが由縁である。ヨーロッパでは知的資本 (intellectual capital) の議論が盛んで、1990 年代末から急速に行なわれ、2000 年には *Journal of Intellectual Capital* (Emerald) が発刊されたことで明らかのように、相当の研究の蓄積がなされている。2006 年 12 月の OECD 知的資産コンファレンスに参加したドイツの Mart Kivikas は、知的資産のコンテキストでライン資本主義の関連を指摘したことも、ライン資本主義に関心を持つ端緒であった。

ヨーロッパで知的資本・知的資産に関する関心が高いのは、ライン資本主義とアングロ・アメリカ資本主義の問題として整理すると分かり易い。資本主義経済は、グローバリズムないしグローバリゼーションの展開が進み、グローバル資本主義というフェーズを迎えて久しい。グローバリゼーションは地球規模で経済取引が統合されるような状況を意味しているが、国民経済という国家が独立して経済取引を行なうセグメンテーションを無意味にすることになる。その結果、経済取引はコスト負担を求める種々の規制を取り払う環境を求めることになり、規制緩和が地球規模で進行した。経済システムの同質化が進むのであるが、法制、税制、制度・市場は規制のない方向で標準化されていくのである。

その際、各国の経済システムのいかなる部分が標準化されるかが重要である。その基本は法制であるが、その上に構築される制度や市場の同質性が先行していくので、ヨーロッパ大陸型システムとアングロ・アメリカ型システムが両極となりつつ、グローバリゼーションを作り上げている。ところが、アメリカの国民通貨でもあるドルをキー・カレンシー、国際通貨として使用するという意味でドル本位制が確立しているので、アングロ・アメリカ資本主義がグローバル資本主義として成立していると理解される。通貨面ではヨーロッパ大陸型システムは 1999 年にユーロを導入し (ユーロ現金は 2001 年から)、キー・カレンシーに對抗している。

ところが、資本主義経済は各国固有の文化を反映しており、企業経営とくにコーポレートガバナンス、金融システムなどで種々のコンフリクトをもたらしている。ステークホルダー型資本主義対ストックホルダー型資本主義、市場型金融システム対銀行型金融システムなどで議論される背景にはこのような課題があるからである。グローバル資本主義に対する批判があるのも、資本主義に対する見方が異なるからでもある。

そこで、資本主義論をいかに整理するかは、グローバリゼーションの整理の中では不可欠の課題である。このような問題意識の下で、企業価値に、知的資産経営という視点を確立する作業をする際、企業の社会的責任を重視するライン資本主義のもつ重要性から資本主義の再理解が重要であると認識するに到った。2000 年 3 月のリスボン宣言 (21 世紀ヨーロッパの政策綱領) では、「人々こそがヨーロッパの主要な資産であり、欧州の諸政策の焦点でなければならない。人々に投資し、行動するダイナミックな福祉国家を発展させていくことによってこそ、ヨーロッパは知識経済の中で地位を確立することができる」としたが、この人的資産の重視こそ、企業の財務ではない知的資産重視の観点を明確にするものと理解で

き、知的資産の意義を明らかにするからである。言い換えれば、企業は単に利潤で表される主体ではなく、人的結合体であり、その非財務構造（知的資産）こそ企業の重要な価値を意味するという企業価値の認識になるからである。ライン資本主義の理解が企業のあり方を考える上で不可欠の要素なのである。

[3.5.2] アルベール[1991]の主張

(1) 2つのタイプの資本主義 ―資本主義対資本主義―

ライン（型）資本主義は、フランスの保険会社経営者で、EU委員会の高官も務めたミシェル・アルベールが、その著書『資本主義対資本主義』[1991]において、アメリカやイギリスに典型的な、個人の成功と短期的利益追求、市場重視を特徴とする「ネオアメリカン型資本主義」に対峙するものとして論じたことが有名である。ライン型(ないしアルペン型)資本主義は、ドイツや日本に見られる集団での成功、コンセンサス、長期的利益考慮に重点をおく資本主義で、ネオアメリカン型資本主義と並び、2つのタイプの資本主義経済の存在をアルベールは指摘した。

アルベールの書物は、その邦訳が2008年に新装版で出版されたように、原著は1991年の出版ながら近年注目を浴びている。1989年のベルリンの壁の崩壊、1991年のソ連邦の崩壊を受けて社会主義は衰退したが、そのような状況を受けて「資本主義は、史上初めて、いま本当の勝利をおさめている。それも全面的な勝利である。」(邦訳 p.13)という語でアルベールはその著書を始めている。しかし、「資本主義は多層のもので、・・・イデオロギーではなく、実践なのである。」(同 p.30)とし、アメリカやイギリスに典型的な、個人の成功と短期的利益追求、市場重視を特徴とする「ネオアメリカン（アングロサクソン）型資本主義」のほかにも、「経済的に有能で社会的にもより公平になりうる型がある」(同 p.30)として、ドイツ・日本型ないしアルペン型・ライン型、そして第三の類型としてフランス・スペインに見られる合成型を挙げている。ベルリンの壁の崩壊以降、共産主義と資本主義という構図はなくなり、1990年末にドイツのコール首相の勝利とイギリスのサッチャー首相の辞任で典型的なように、ネオアメリカとラインの2つの資本主義の対立による「新たなイデオロギーの戦い」(同 p.35)が始まったとする。

アルベールによれば、新自由主義・市場原理主義とも呼ばれるネオアメリカ型資本主義は、「力強く、率直で、妥協のない、まさにプロフェッショナルな資本主義」であるのに対し、ライン型は「複雑な、すこしばかり軟弱で、不透明、さらには、一種の善意に満ちたアマチュア主義体制の中で、金融面で束縛を受けつつも社会の要求にも応じねばならず、将来に向けての焦りを感じる一方、過去の遺産といったものが厳然として存在」(同 p.258)すると整理している。一見優れていそうなネオアメリカ型ではあるが、短期的利益追求でかつ個人主義の徹底と社会保障の限定と競争の徹底などがもたらす「今、アメリカ社会を特徴づけている新興富豪と新興貧民との間の亀裂は、近い将来、東側諸国でも、大規模に、そしてさらに厳しい勢いで再現される」(同 p.258)という弊害を持つとアルベールは考えている。

(2) ライン資本主義

ライン資本主義は、コンセンサス重視、企業に所属している共同心理、自社愛、共同責任などの長期的契約と協調関係が特色的だが、一面で銀行型資本主義ともいわれる。ドイツの銀行は、預金・貸出のほかに、債券市場や株式市場にも介入し、経済情報ネットワークを管理し、金融、産業、商業に関する情報を企業に提供してきた。そのため、銀行と顧客との間には、永続的な相互協力の精神をもった関係が結ばれることになる。アルベールは、このような銀行型資本主義の長所を次のように列挙する。

- ① 取引先企業の長期的発展に配慮する。
- ② 安定的な大口株主の存在が、非友好的な乗っ取りから会社を防衛している。
- ③ 経営は、相互の納得の上で、相互に面識があり、頻繁に会合を持っている少数の人々が動かしている。

これは「永いつきあい」ないしリレーションシップによって共存共栄を図ろうとする意図があり、それを支援する政策がライン資本主義にはあった。かつての西ドイツは、工業規格を制定して大がかりな品質管理をする一方、中央と地方の格差を解消するための国土整備政策、大企業と中小企業の競争条件をならすための中小企業への貸付けや税金などの優遇政策、衰退産業である石炭・鉄鋼の保護政策などをとってきた。

アルベールによれば、ライン型産業を支える仕組みは、

- ①生産に対する特別な配慮（品質の改良、生産性向上、経費削減）、
- ②後継者養成を前提とした職業教育、
- ③高水準の民生用研究開発（R&D）投資と官のサポート、

である（同 pp.178～180）。アルベールはこのような資本主義経済を社会的市場主義経済（social market economy）という。そこで指摘されたドイツ経済の特性は、ほとんどそのまま日本にもあてはまる。日本では、政府が工業規格（JIS）を定め工業製品の質的担保を図ることや、自動車産業の保護・官民共同の研究開発プロジェクト「超 LSI 技術研究組合」（1976 年）設立などの産業政策、中小企業・農業など向けの専門金融機関を設立して情報劣位である当該分野を育成した金融行政などがあった。さらに、日本では、銀行を頂点とする企業集団が相互に株式を持ち合い、それらを軸とする各種経済団体と政府（省庁）の関係は緊密であり、とくに金融業との関係は深いものであり、政産官のトライアングルともいわれた。

このような企業と企業、金融と企業がその長期に亘る関係（リレーション）を重視し、その信頼関係の構築に基づくのがライン資本主義なのである。アルベールは、ライン資本主義のほうがネオアメリカ型よりも「相対的にずっと競争力がある」にも関わらず、ネオアメリカ型資本主義のイメージ面・メディア活用面などが、資本市場の活用による一攫千金性などをアピールしたことを指摘し、優位性を持ったとしている（同 pp.211～218）。

さらに、「ライン型が拠り所としている社会的コンセンサスは、組合離れや集団組織に共通する危機的な状況とは、かけ離れてしまっている。長期利益に向ける配慮も、少なくとも

表面的には、今の瞬間をむさぼるように消費するという傾向と相容れない。組織や共同体としての企業という考え方はライン型資本主義の土台となっていないので、それを凌ぐ勢いの強烈な個人主義とは共存できないのだ。株式投機に対する不信のまなざしや、遅々として変化のない幹部の昇進プラン等は、古臭い道德観念の匂いがする。社会保障や労働者にたいして確保していることが自慢の安全も、ヒーローや冒険といった生活にたいする流行りの夢とまったく合致していない。」(同 pp.254) と指摘して、社会が市民に与える安定性(病気、失業、家庭崩壊等を含む災害からの防衛度)、社会内不平等の是正(最下層への援助の形態と規模)、社会の解放(市民が社会経済の階級を昇っていくための可能性を多少とももちうる)などの点で、ライン型資本主義の優位性が存在するにもかかわらず、それらが評価されにくいことを論じた。そして、「ライン型より、ネオアメリカ型のほうが非効率であることがわかってきたこの時期に、…ライン型が後退を始めている」(同 p.210) と慨嘆した。

しかし、ライン型資本主義諸国には、

① 社会が比較的平等であること、

② 共同体の利益が、個人の利益より価値があるとされ、企業、自治体、協会、組合等が保護し安定をもたらす機構になっている、

が特色として存在することから、「社会民主主義の従兄ともいえるものであるから、超自由主義の感性とは真っ向から衝突する」(p.258)ともいえる。しかし、多国籍企業に典型的なように、2つの資本主義を総合させる方向も重要という整理をしている点も興味深い。

アルベールはその著の最後で「ネオアメリカ型は、現在のために、断固として将来を犠牲にする」ので、「アメリカ合衆国よりも優れたヨーロッパ合衆国を創ろう」(同 p.330) と締め括っている。

2020 年という時点で、金融のグローバリゼーションが本格化して 30 年余が経過した。アルベール[1991]は「金融のグローバリゼーションは、超自由主義の資本主義を普及させる、重要で強力な要因となる」(同 p.235) と指摘したが、その予見はその後の展開と平仄を合わせるものであった。とくに、各国で金融分野での規制緩和が進み、市場メカニズムを重視した金融システムが構築されてきた。しかし、スティグリッツのいうようにグローバリゼーションがアメリカの政策を途上国等へ移転することになっている点や、ギルピンやパットナムのグローバリズムだけでは経済の社会の良好なパフォーマンスが得られず、種々の格差をもたらす点が指摘されている。さらに、ギデンズの懸念した格差がイギリスなどでは金融排除問題として顕在化した。⁸⁴ このように、グローバリズムによる市場重視は、その影の部分を除くことができずに現在に至っている。その影の部分をいかに克服し、影の部分にも配慮する資本主義観を確立していくことが必要である。

[3.5.3] 小括

⁸⁴ 村本[2009][2010]参照。

アルベールの指摘した資本主義の多様性は、企業は誰のものかという問い掛け、ストックホルダー資本主義対ステークホルダー資本主義、企業価値対社会価値、銀行型金融システム対市場型金融システムなどの理解に重要なものである。グローバリゼーションの進展は、アングロサクソン型資本主義の有効性を示した感もあったが、リーマンショックは行き過ぎた金融エンジニアリング依存への反省と短期的利益追求（短期主義）への反省を促し、ライン資本主義という長期的観点や人的資産を重視し、協調関係を評価する論調が主流になりつつある。

さらにリレーションシップバンキングや知的資産の SDGs、ESG などの環境などの重視、法起源論に基づく異なる経済システムの有効性、銀行型金融システム対市場型金融システム、会計上のレポーティングの変革（統合報告書）などもこのコンテキストで整理できよう。筆者は、このような一連の議論が短期的利益極大化・株主利益極大化を目指さない価値観に支えられている考え方が基本にあると考えている。

ライン資本主義は、日独型ともいわれるように、日本の経済システムとヨーロッパ型システムには共通点が多い。金融システムの国際比較分析のコンテキストでいえば、銀行型システム **bank-based system** が優位なのが、日本とドイツなのであり、ライン資本主義なのである。銀行型システムであるからこそ、金融機関融資が重要であり、その情報生産機能こそ（リレーションシップバンキング）がコアにあるものである。その情報生産を補強するのがソフト情報としての知的資産であると整理してきた。

〔参考文献〕

- Albert, M., *Capitalisme Contre Capitalisme*, Editions du Seuil, 1991. 小池はるひ訳・久水宏之監修『資本主義対資本主義』（新装版）竹内書店新社、2008年5月。
- Allen, F. and Gale, D., *Comparing Financial Systems*, MIT Press, 2000.
- Porter, M., *Capital Choices, Changing the Way America Invests in Industry*, A research Report Presented to the Council on Competitiveness and Co-sponsored by Havard Business School, 1992.
- Thurow, L., *Head to Head - The Coming Economic Battle among Japan, Europe, and America*, William Morrow and Company, 1992.
- 淵田康之「短期主義と資本市場」『野村資本市場クォーターリー』No.16-2、2012年8月、pp.52～87。
- 鶴光太郎「企業の短期主義、再び注目」『日本経済新聞』経済教室、2016年1月18日。
- 宮川壽夫「ROE 重視は日本の企業価値を拡大するのか」『月刊 資本市場』No.352、2014年12月、pp.22～31。
- 村本孜「ライン型資本主義とアングロ・アメリカ型資本主義 ―知的資産研究との関連で―」『成城大学社会イノベーション研究』第4巻第2号、2009年3月、pp.45～82。
- 『リレーションシップバンキングと知的資産』金融財政事情研究会、2010年12月。
- 「The world has changed – Reporting must too. –コーポレート・レポーティングのイノベーション：知的資産レポーティングをめぐる―」『成城大学社会イノベーション研究』第8巻第2号、pp.149

～170、2013 年 3 月。

——『中小企業支援・政策システム ―金融を中心とした体系化―』蒼天社出版、2015 年 7 月。

富田洋三「ポスト資本主義に向けて」『実践女子大学生生活科学部紀要』第 4 号、2007 年 4 月、

pp.47～72。

【付論 4】 VBB の実践例

4.1 価値伴奏型金融 ～飛騨信用組合～

[4.1.1] 飛騨信組のプロフィール

(4.1.1.1) 伴走型支援から伴奏型支援へ

(4.1.1.2) 飛騨信用組合のプロフィール

[4.1.2] 伴奏型金融（価値協奏型金融）

(4.1.2.1) CSV 経営

(4.1.2.2) 伴奏型金融（価値協奏型金融）

[4.1.3] さるばるコイン

[4.1.4] 伴奏型金融（価値協奏型金融）の評価

4.2 第一勧業信用組合

[4.2.1] 第一勧業信用組合のプロフィール

[4.2.2] 第一勧業信用組合の活動

[4.2.3] 第一勧銀信組の価値準拠バンキング

〔参考文献〕

4.1 価値伴奏型金融 ～飛騨信用組合～

[4.1.1] 飛騨信組のプロフィール

(4.1.1.1) 伴走型支援から伴奏型支援へ

中小企業支援や地域金融のコンテキストで「伴走型支援」の語が使用されるようになったのは、小規模企業の育成支援を目的とする 2014 年の「小規模企業振興基本法」・「商工会及び商工会議所による小規模事業者の支援に関する法律の一部を改正する法律（小規模支援法）」（2014 年 6 月 20 日第 186 回常会で成立、同年 6 月 27 日に法律第 94 号・第 95 号として公布）であろう。この小規模企業支援の実を上げるために支援機関である商工会・商工会議所の機能強化のため経営発達支援事業・同計画が規定され（小規模支援法第 5 条）、これを「伴走型の事業計画策定・実施支援」と通称した。これは、需要開拓や経営承継等の小規模事業者の課題に対し、事業計画の策定や着実な実施等を 事業者に寄り添って支援する 体制や能力を整えた商工会・商工会議所の支援計画（「経営発達支援計画」）を国が認定・公表する。伴走型というのは、マラソン等でランナーの傍をついて走る伴走者（ガイドランナー）のように、小規模事業者と一緒に課題解決のため支援を継続して行なうことで、「伴走型支援」というのは経営指導員等の支援者が一対一で継続的に課題解決のための支援を行なう（経営計画書の策定支援等）という意味とされる。⁸⁵

⁸⁵ 従来の商工会・商工会議所の支援は、経営の基盤である記帳指導・税務指導が中心の経営改善支援であったが、これに加えて個社の経営戦略に踏み込んだ経営の発達支援を実施するのが伴走型支援である。具体的には、①経営状況の分析（商品または提供する役務の内容・保有する技術またはノウハウ、従業員等の強み・弱みを知る）、②計画策定・実施支援（需要等を見据えた事業計画策定のための指導・助言、事業の実施に関し、必要な伴走型の指導・助言）、③経済動向・市場調査支援（情報収集・整理・分析・提供による潜在的顧客の発掘）、④商談会・展示会等の開催・参加（HP・SNS 等 IT の活用等による新たな販路の開拓）、⑤他の支援機関との連携強化や、支援ノウハウおよび経営状況の分析結果等を共有する体制の構築、である。経営発達支援計画認定実績は 2015 年 7 月の認定開始以降、2018 年 3 月までの累計で 1,370 件となっている。この計画に基づき商工会・商工会議所の実施する取組みに要する費用に補助金が交付され（伴走型小規模事業者支援推進事業補助金補助上限 700 万円）、58 億円・のべ 1,724 件であ

「伴走型支援」というのは、行政用語としては、福祉政策・雇用政策などで「社会復帰や生活再建を目指す人に対して、支援者が一対一で支援を行なうこと」とされており、同趣旨である。

地域金融のコンテクストでは、地域金融機関が顧客に寄り添って、種々の支援を行なうことを伴走型金融という。多くの地域金融機関が、伴走型金融を掲げているが、敢えて「伴奏型金融」（価値協奏型金融）を掲げている信用組合がある。飛騨信用組合である。

(4.1.1.2) 飛騨信用組合のプロフィール

飛騨信用組合は、1954年9月設立の比較的新しい信組で、同地域にある高山信用金庫が1926年6月設立であるので、後発である。飛騨信組が16店、高山信金が19店とほぼ同じで、主たる営業地域は高山市・飛騨市である。飛騨信組は、2019年9月末の預金残高が2,644億円で全金融機関中第303位（前年は306位）である（信組業界では21位。貸出額は1,160億円で、全金融機関中第310位である）。因みに、高山信金は2,318億円で320位である（貸出は1,192億円で、308位）。経済規模を考えると相当の規模である。飛騨信組と高山信金で同地域の市場シェアは70%ほどになる。

因みに、1995年12月末の預金量は1,126億円、貸出額583億円であったので、この四半世紀間に預金は2.35倍、貸出は1.99倍になった。⁸⁶ 信用組合業界が、組合数が3分の1強に減少し、預金・貸出が減少する中で、飛騨信組は年3%台の成長を遂げている元気な金融機関である。営業エリアの高山市は、2005年2月に広域合併し東京都とほぼ同じ面積となり、その人口は8.8万人となった。飛騨市の人口が2.4万人なので、人口約11万人が営業エリアである。⁸⁷

飛騨高山地域は、高山・白川郷（白川村）の観光、乗鞍・穂高への登山口など域外からの訪問・短期的人口流入の多いエリアであり、インバウンド（海外からの観光客）も近年目立つ。周辺に下呂温泉・郡上八幡などもあり、観光資源が多い。人口減少は大きくはないが、高齢化は進んでいる。

[4.1.2] 伴奏型金融（価値協奏型金融）

(4.1.2.1) CSV 経営

飛騨信組は、2016年4月からスタートした中期経営計画で、「CSV経営」をテーマに掲げている。CSV（Creating Shared Value）経営とは事業活動を通じて企業にとっての価値だけでなく、社会的な価値の創造をも目指す経営、いわば『三方良し』の理念に基づいた経

る。

⁸⁶ 信用組合業界は、1995年12月の預金量が23兆3,732億円で（コスモ信組・木津信組を除くと22兆8,324億円）、2019年9月に21兆1,804億円なので、この間に7%減少であった。組合数も370から146に6割減少した。組合員数は397万人とほぼ変わっていない。

⁸⁷ 高山市は、2005年2月に周辺の9町村と合併し、人口が66,430人から97,027人となった。面積は2,179平方キロで、東京都とほぼ同じである（2,194平方キロ）。

営を意味し、事業活動を通じて地域の社会的な課題に取り組んでいくことで『買い手良し（＝お客様の HAPPY）、『売り手良し（＝当組合、職員の HAPPY）、『世間良し（＝地域の HAPPY）』の実現を目指すとしている。「皆さまとともに地域に新しい光を灯したい。それが当組合の想いです」（『2017 年ディスクロージャー』p.7）。金融仲介機能を通じ、当組合の現状の施策の強化・発展を図り、地域とともに新しい価値を生み出しながら、地域に愛され、信頼され、そして成長してゆける組織となることを目指す、としている（同 p.13）。⁸⁸

2019 年 4 月～2022 年 3 月の中期経営計画では、「①まちづくり、ひとづくり、しごとづくりに取り組みます（人口減少、少子・高齢化などの課題に、持続的な地域社会の創生をめざし、地域の金融機関として積極的に関わってまいります。まちづくり：自治体施策との連携、自治体・各種団体への事業提案、NPO 法人・市民団体と連携したソーシャルビジネスへの取り組み、ひとづくり：インターンシップを活用した人的側面での企業支援、各種セミナー・ワークショップの開催、しごとづくり：企業・創業、新規事業の支援、円滑な資金提供、地元産品の販路拡大(ビジネスマッチング))、②さらに進化する『伴奏型金融(価値協奏型金融)』へ、③ひだしんサービスの品質向上宣言（皆さまに喜んでいただき、幸せを感じていただくためにはどうあればよいか、この 3 年間を通して真摯に取り組んでまいります。

「あたりまえのことをあたりまえに」できることはもちろん、そのうえで、皆さまのご期待を超えるサプライズサービスをご提供することが、ひだしのめざす品質です。『地域の No.1』をめざして圧倒的なホスピタリティを追求いたします)、④お金の地産地消に取り組みます（多くの観光客が訪れるこの地域で、キャッシュレスによる消費拡大は長年の課題です。また、地域のお金が域外に流出することで多くの価値が損なわれています。ひだしんは、さるぼぼコイン、マルチ決済端末、Alipay など最新の決済環境をいち早く地域に導入することで、決済情報や決済手数料などの、大切な地域の資源を地元循環につなげる取り組みを加速いたします)、⑤シビックプライド『だいすき、ひだ』の溢れる街づくりに『本気＝本業』で取り組みます（ひだしんは地域のコミュニティを構成する一員として、皆さまの HAPPY に繋がるイベントの開催、文化・スポーツ振興、観光振興、教育振興に積極的に取り組みます。また、次世代を担う若者世代や女性の就労、子育て環境の支援など人材を育む地域就労支援にも取り組み、街を愛する心＝シビックプライドの溢れる地域にしたいと思います)、⑥働きやすさ日本一の組織を目指します（職員が組合の理念と目的を共有し、自己実現のために生き活きと働くことができるような職場づくりに取り組みます。当組合の職員はその一人一人が地域社会の一員でもあります。職員の HAPPY は家庭の HAPPY に、家庭の HAPPY は地域の HAPPY に繋がるはずで。働きやすさ日本一の組織を目指して、多様な人財が集まるふくよかな組織の実現、健康経営への取り組み(メンタルヘルスケア、フィジカルケア、心地よい職場環境の整備)、多様な働き方の実現(在宅勤務、育児・介護休暇制度の充実など)に取り組めます)。」を掲げている。

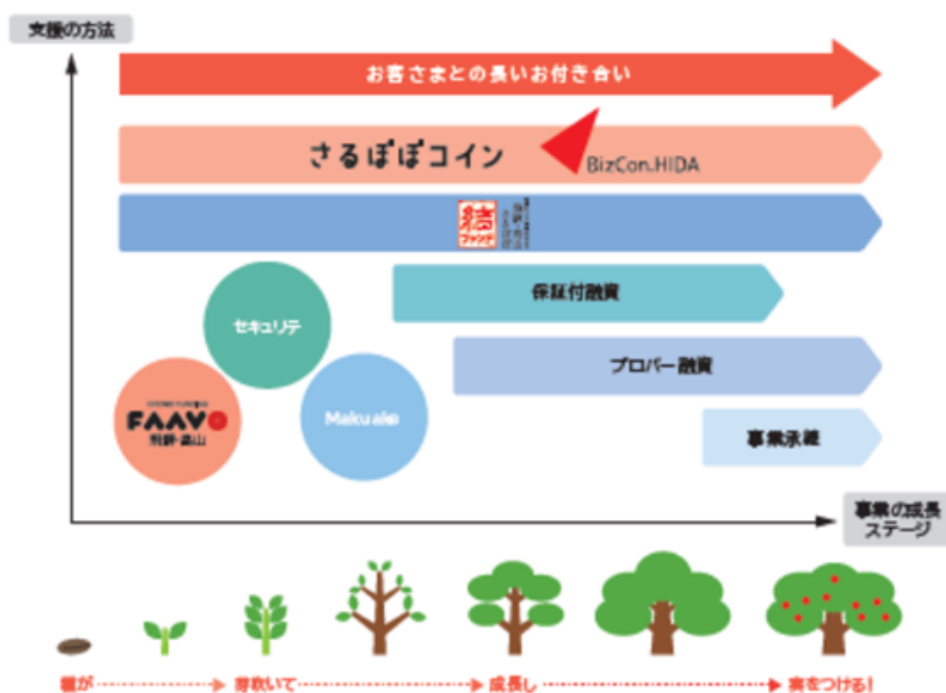
⁸⁸ 既に指摘したように 2016 年 10 月の『2016 事務年度金融行政方針』で CSV（共通価値の創造）が提起されている。元々はマイケル・ポーター・ハーヴァード大学教授の論文による。

(4.1.2.2) 伴奏型金融（価値協奏型金融）

②の伴奏型金融（価値協奏型金融）では、「ひだしんは『育てる金融』から『伴奏型金融』へと進化させてまいります。これはただ寄り添う「伴走型の金融サービス」だけでなく、お客さまと共に考え、共に価値を生み出せる積極的な取り組みを意味します。事業者さまのためのよろず相談窓口である BizCon.HIDA(ビズコンヒダ)やクラウドファンディング、地域活性化ファンドなど、これまでの取り組みを経て育まれたお客さまとの『つながり』をさらに深め、事業のステージに合わせた適切な金融サービスの提供を追求いたします。またコンサルタント業務において、事業継承や相続対策の相談にも力を入れてまいります」としている。

飛騨信組へのインタビューでは、伴奏型金融（価値協奏型金融）をハーモニーと呼んでいた。ガイドランナーとしてただ寄り添うだけでなく、組合（ユニオン）という形態の下で、単に支えてあげるといふ支援ではなく、一緒に・共にチャレンジして価値を生み出すことを音楽のコンチェルト（協奏曲）に擬えている。いわば、共に寄り添って走るだけでなく、もう一步進めて、繋がりを強化・深化することを目指すもので、「街のコンシェルジェ」を掲げている。

(図) 飛騨信組の取組み



具体的には、通常の融資業務・経営支援相談に加えて、BizCon.HIDA(ビズコンヒダ)やクラウドファンディング、地域活性化ファンドなどを挙げている。BizCon.HIDA(ビズコンヒダ)は、事業者のためのよろず相談窓口で、よろず支援拠点や商工会・商工会議所・行政と

も連携して、売上拡大サポート・経営サポート・起業創業サポート・情報発信・専門家派遣などによるソリューションの提供などコンサルティング業務の窓口である（実績は 400 件程度）。クラウドファンディングは通常の融資では対応できない資金需要（イベント開催費用・新規事業費用など）に応じるための機能を持つ（累計 46 件をサポート、うち 41 件が資金調達。「FAAVO 飛騨・高山」と CAMPFIRE と連携したプラットフォームの 2 つがある）、地域活性化ファンドは REVIC や全信組連などからの出資を受けて組成されている（5 億円のファンドが 2 件組成）。⁸⁹

[4.1.3] さるぼぼコイン

飛騨信組は、この 7 年間で、積極的な融資推進で融資残高を 769 億円から 1,160 億円へと 1.5 倍ほど増加させ、地域経済に資金を還流して、一定の地域貢献を果たしてきたが、人口減少・事業先の廃業などにより、飛騨地域を取り巻く市場環境は、縮小傾向にある。その中で、独自性を発揮し、より密度の濃い地域貢献を行なうための取組も実施している。

その一つが、2017 年 12 月に導入した「さるぼぼコイン」である。これは、高山市・飛騨市・白川村限定で、スマートフォンを活用した電子地域通貨である。元々はマイナス金利やフィンテックの登場を踏まえ、新たな収益源を見出すとの位置付けであったといわれるが、訪問インタビューでは、規制業者である金融機関が新しい収益源を何処に求めるかといっても、短期的に儲かるものはない。長期的に、巡り巡って収益として返ってくるものを見据えてやる必要があるとの位置付けから「さるぼぼコイン」を導入したという。⁹⁰ 決済関連手数料を目的とはしていない。

さるぼぼコイン自体は、決済手数料や換金手数料を収受できるようなビジネスモデルであるが、決して手数料収入が目的ではなく、重要な点は顧客接点だとしている。「金融機関とお客さまの接点は、従来、融資と預金しかなく、すごく薄いと感じていた」が、「決済という領域でお客さまと接点を持てることが、今までなかった。他の金融機関でも、決済を本体でやっているところは数行しかありません。みんな子会社に機能を持たせている。そこで、

⁸⁹ このクラウドファンディング事業は、まち・ひと・しごと創生本部事務局の「地方創生への取組状況に係るモニタリング調査結果 ～地方創生に向けた金融機関等の「特徴的な取組事例」」（2015 年 12 月）第 1 回公表の 25 事例の中に、ローカルブランディングのカテゴリーで、「クラウドファンディング等の新たな資金調達メニューによる地域資源の発掘及び新規事業の立ち上げ支援」として、信用組合で唯一採択された。

⁹⁰ 特定の地域のみで流通する「地域通貨」は、地域経済の活性化や相互扶助を目的に 1990 年代に広まり、一時は世界で 5,000 以上、日本でも 650 以上の地域通貨があったとされる。その後、管理者の負担の重さから多くの地域通貨は姿を消したが、スマートフォンなどの普及を受け、デジタル技術を活用して使い勝手を高めた地域通貨が相次いで誕生している。法定通貨とは別の通貨を発行することで、地域を自分たちの手で盛り上げていこうという動きが広がる。成功事例として長野県駒ヶ根市の商店街カード「つれてカード」があり、経済産業省のモデル事業にもなった神奈川大和市の「LOVES」は短期間で終わった失敗例である。最近の事例では、「しまとく通貨」（長崎県離島）、「近鉄ハルカスコイン」（近鉄）、「やなぼ」（福岡県柳川市）、「MORIO-J」（岩手県盛岡市）、「まいぶれポイント」（兵庫県尼崎市）があるほか、紙幣方式として「K マネー」（岐阜県可児市）、「モリ券」（岐阜県恵那市中野方町地区）、助け合い促進ツールとして「萬（よろず）」（神奈川県相模原市藤野地区）、「けーら」（京都府福知山市毛原地区）がある。

金融機関本体の事業としてみると、決済はブルーオーシャンなんです。普段は預金や融資をやっている人間が、お客さまのところで決済の話をして、お客さまの日々の売り上げという大切な営みに関われるようになってくると、また違う広がりが出てきます」との視点で捉えている。また、「融資や預金の話だと、メインバンクが他行だと聞いてもらえない。でも、「うちの決済の仕組みを入れたら、売り上げが上がるかもしれません」という話なら聞いてもらえて、実際に導入されれば、そこでできた接点から何かあったら相談が来るようになる。それが巡り巡って収益化すると、信じています。端的に表れているのは、口座数がとにかく増えていること。売り上げ、買い物という日々の営みの中にさるぼぼコインがセットされるので、個人の方も事業者の方も、新規の口座がすごく増えています」としている。

「さるぼぼコイン」は、地域内資金循環のプラットフォームを目指し、「お金の地産地消」ないし地域内消費の促進を目指している。地域通貨の電子化はキャッシュレス化対応であり、消費税対応の還元にもマッチしているほか、マルチ決済端末や Alipay と提携し（Alipay から連携の提案があったという）、⁹¹ 1つの QR コードで決済可能にし、インバウンドの消費拡大にも寄与している。飛驒信組の目的は、資金の地産地消のために、地域の住民が主体的に選択し、地域インフラになることで、他の金融機関と共同化や、行政への移管もありうるとしている。

さるぼぼコインは、スマホと QR コードを活用した電子地域通貨であり、利用者は、市内に設置されているチャージ機などで入金するか（プレチャージ）、普通預金口座と連携し（口座からチャージ）、スマホアプリでさるぼぼコインを受け取る。買い物をするときは、店に設置された QR コードをスマホで読み込む。店側は、QR コードの書かれた紙を置くだけで特に投資は必要ない。さるぼぼコインの加盟店は 1,200 店舗弱で、事業者の約 2 割に広がる。さるぼぼコインは、全国でもいち早くユーザーが加盟店に設置された二次元コードを読み取る MPM（Merchant Presented Mode）方式を採用したスマートフォン決済サービスである。アプリのダウンロードは 2 万を超え、その中で実際に利用した数は 9,000 弱である。普及率は事業者で約 2 割、利用者は 10%程という。2019 年 10～12 月の利用件数は 69,236 件・3 億 516 万円で、対前年同期比でみると倍増している。利用上限は 200 万円で、仏壇購入やリフォーム資金にも利用可能である。また、さるぼぼコインユーザー間で送金が可能である。⁹²

加盟店については、普段使いでの環境が整い、日常利用されるスーパーマーケットやドラッグストアをはじめ、居酒屋や飲食店の加盟が増えている。また、地域のタクシー、バスセンターでも使うことが可能。加盟店の加盟手数料・決済手数料は無料で、さるぼぼコインか

⁹¹ Alipay との連携は 2018 年 8 月からで、Alipay が割引キャンペーンを行ない、中国から大量の送客があり、中国人による飛驒の家具の爆買いがあったという。

⁹² さるぼぼコインのシステムは、ベンダーと共同開発し、ベンダーが所有権等を有し、飛驒信組は知財権を持つ形態という。Olix と連携して加盟店管理を行なっている（アクワイアラー）。理事長の黒木氏は「本当は成功しないと思っていました」というが（『週刊金融財政事情』2020 年 1 月 20 日号、p48）、若手役職員の情熱で、思ってもみないことがいろいろとあり、成功事例に育ったという。

ら現預金への払い戻し手数料は 1.5%、加盟店間での送金手数料は 0.5%で (B to B)、クレジットカード決済などよりも低く抑えている。利用者は、50・60 代の女性がボリュームゾーンで、ポイントロイヤリティの高い層が多い。具体的な利用は、ドラッグストアやスーパーマーケット等の利用者が約半数を占める。当初は加盟店の拡大に力を入れていたため、利用者の拡大は課題だというのが、2019 年 10 月からは「キャッシュレス・消費者還元事業」により、手数料補助などのメリットも大きいため、さらに利用を伸ばしていきたいとしている。

さるぼぼコインの利用では、普通預金口座との連携が半数以上である。飛騨信用組合の本支店などでプリチャージできるほか、チャージ機を駿河屋エブリ東山店内やフレスポ高山 JINJIN 店内などに設置している。2019 年 4 月以降飛騨市・高山市の市税納付 (市県民税、固定資産税、軽自動車税) にも対応し、同 8 月からは飛騨市の防災情報配信も行なわれ、大雨や熊の出没情報などを半径 3 キロメートルに絞って、さるぼぼコイン利用者に情報配信を行なうことが可能になっている。新電力のイーネットワークシステムズとも連携し、電気料金の支払いもさるぼぼコインでできるようにしている。さらに、さるぼぼコインでしか買えない商品提供、MaaS などに取り組んでいる。また神社のお賽銭、子供の小遣いなどにも使用されている (C to C)。「イタリア料理店の裏メニューのカツ丼」や「地元の子育て女性を作成したグルメマップ」など、その地ならではの商品を、さるぼぼコインで売り出すことも行なわれ、さるぼぼコインでしか買えない商品を提供することで利用を促進している。

高山市や近隣の市町村は、世界遺産の白川郷など観光名所が多く、国内外から大勢の観光客が訪れる。ガイドブックには載っていない観光ができることを謳い、さるぼぼコインでしか買えない商品を売る、といった差別化もユニークである。

これまで地域通貨には「おままごと」「今までうまくいったためしがない」と否定的な意見も根強かった。現在うまくいっているとされる地域通貨でも、QR 決済をした際のポイント還元の原資を国の財源に頼るなど、自立できているものはあまりないが、さるぼぼコインは一步進んでいるといえよう。

世界の中でも急速に高齢化が進み、地方の疲弊が問題となっている日本で、地域通貨がどんな役割を果たせるのか。2019 年 9 月に高山市で開催された地域通貨研究者たちの国際会議でも参加者たちから「日本の取り組みには注目している」という意見が聞かれ、飛騨信組の取組みは評価され、「ままごと」から抜け出した電子地域通貨の成功事例として注目されている。さるぼぼコインのように、単なる Pay ではなく、まさに通貨であることが重要である。

[4.1.3] 伴奏型金融 (価値協奏型金融) の評価

飛騨信組が、営業基盤の地域の持続可能な未来創造に向け積極的な企画・提案を行ない、さらには参加することで、地域の HAPPY を目指すという経営理念を標榜していることは、CSV 経営の実現を体現して、単なる収益第一の経営ではなく、地域の HAPPY という価値実現を目指すものである。とくに、単に寄り添うだけでなく、共に・一緒に行動・チャレン

ジするという姿勢を示し、共に協奏してハーモニーを奏でるもので、伴走をより深化・進化するものとして評価できよう。

電子地域通貨も地域のプラットフォームを作り、地域経済のインフラとして機能するように運営されている点は、地域の将来、長期的視点を持つものとして評価できよう。

4.2 第一勧業信用組合

[4.2.1] 第一勧業信用組合のプロフィール

第一勧業信用組合は、日本勧業銀行職員を対象として、産業組合法に基づき、保証責任信用購買利用組合互援会として、1919年7月に設立され、100年余の歴史を有する。元々は、事務所を東京都千代田区内幸町の日本勧業銀行本店内に置いていた。1965年3月、東京都23区一円を営業地域とする地域信用組合に改組するとともに、名称を日本勧業信用組合に改称した後、同年5月に新宿区神楽坂に本店を移した。1971年10月に旧日本勧業銀行と旧第一銀行の合併に伴い、第一勧業信用組合と改称した。

2020年1月末の預金は3,260億円、貸出は2,601億円、預貸率79.8%、26店舗、職員数394名の規模である。1995年8月末の預金は2,657億円・貸出は2,308億円であった。この20年余で預金は23%、貸出は13%の伸びである。第一勧銀信組は「人とコミュニティの金融」を実践し、2017年4月からの「中期経営計画概要（かんしん smile 未来へ）」では、スローガンとして「気軽に温かみのある信用組合を実現いたします」を挙げ、「地域の皆さま、コミュニティとのふれあいを大切にし、人と人との信頼に基づく金融を実践し」、「育てる金融」で未来を創造します（人や事業、コミュニティを育て、街づくりを応援することにより、日本の地域社会の未来を創造します）、「志の連携」で社会に貢献します（開かれた金融機関として、全国の信用組合やさまざまな志のある方々との連携により、地方創生、地域の発展に貢献します）としている。

注目すべきは、近年、多くの顕彰を受けていることである。2018年度内閣府まち・ひと・しごと（地方創生）本部の「地域創生に資する金融機関等の「特徴的な取組み例」」に選定された（大臣顕彰）ほか、同年の「ニッキン賞」2019年1第4回サステナブルファイナンス大賞優秀賞（（一社）環境金融研究機構）、2020年2月に（公社）日本フィランソロピー協会の「第17回企業フィランソロピー大賞」等を受賞したことである。企業フィランソロピー賞は、社会の課題解決のために自社の経営資源（人材・ノウハウ・技術・情報など）を有機的・持続的に活用した社会貢献活動を顕彰するもので、そうした企業を広く社会に発信することにより、公正で温もりと活力ある社会を次世代に伝えることを目的として、2003年に創設され、大賞は、過去に滋賀銀行・UBSグループ・りそな銀行・リクルート・アサヒHD・リコー・ヤマトHD・アメリカンファミリーなどが受賞している。個別賞では、6信金を受賞しているが、信組業界での受賞は大賞・個別賞でもなく、第一勧業信組が初めてである。受賞対象は「社会的課題解決による地域社会の持続的成長を目指した活動」である。

金融庁の熊崎貴之氏は、GABVの2020年2月の大会で、第一勧銀信組について、「第一

勸信は、正直に言うと、金融庁としてそれほど注目していた金融機関ではありませんでした。業界の中でもそれほど目立つ存在ではありませんでした。

しかし、新田さんが理事長になってから第一勸信の存在は、いわば業界をリードする存在になりました。それは、(規模とか収益性のような既存のイデオロギーではなく、金融仲介がもたらす真の価値と、人を中心に据えた組織づくりとして。) その中で、彼からは、金融庁に対して、GABV のような存在を知らないこと、国際的な動向について不勉強なことに厳しく叱咤されたわけです。」と述べている。

第一勸業信用組合は、預貸率が 79.8%で、信組業態全体の平均 55.2%を大きく上回り、融資を重視している。その柱は、①無担保・無保証融資、②地域間連携などの各種連携、③GABV 加入等の取組などである。

[4.2.2] 第一勸業信用組合の活動

(1) 無担保・無保証融資

第一勸業信組は、「育てる金融の実践」を標榜しており、地域社会に貢献する事業を応援すべく、原則として無担保・無保証の融資とし、人と人との信頼関係に基づいて低利融資を行なうコミュニティローンを実践し、「芸妓さんローン」が有名である。フィランソロピー大賞の受賞インタビューで、次のように述べている。

「浅草の芸者さんで、鹿島菊乃さんという方がバーを作りたいと言う。京都の祇園には、芸妓さんの店がたくさんありますが、東京には少ない。浅草で芸者さんが店を持てば、まちづくりにもなります。ただ芸者さんですから担保はないし、開業前ですから決算書もない。しかし、第一勸信の古くからの取引先だった老舗料亭の経営者の方からのご紹介があった。また料亭組合、芸者組合の皆さんからも、相談にのってやってくれと言われる。町の人たちが応援している。それで 2,300 万円くらい融資した。これはいわば女性向けの創業支援です。カウンターだけの小さな店ですが、いつも満員です。」

この他にも、「のれんわけローン」「銀座地区バー専門ローン」「亀有銀座商店街活性化資金」など多彩で、また社会や地域に貢献する事業を創業する人に向けての「かんしん未来ローン」「かんしん未来ファンド」を作り、女性・若者・シニア創業、さらにはソーシャルビジネスのサポートもあり、「育てる金融」を行なっている。

新田理事長は「前職でみずほ銀行の常務執行役員をしていたが、IPO (株式の新規上場) にならない小さな会社の創業は、大手都市銀行では融資できない案件です。しかし、第一勸信は信用組合なので、まちおこしとか、女性・若者を応援するということをキャッチフレーズに、スモール創業支援に力を入れた。

これを続けているうちに、介護の会社、障害者向け雇用をやる会社の支援などにも当たる。ソーシャルの世界では、普通の創業支援以上にサポートする金融機関が皆無です。それで「ソーシャルビジネス応援ローン」を作り、2019 年には「東京ソーシャルビジネス・アクセラレーター」というプログラムも主催した。

第一勧信は信用組合なので、一般の銀行とは異なり、上場会社ではない。組合員から出資金をお預かりして、預金を集め、それを組合員に貸しています。組合員以外からの預金は2割までしか認められていない。一般の銀行は誰からの預金でも受けるので、これが大きな違いで、事業管内も東京都内と千葉縣市川市・浦安市。目の届く範囲です。

第一勧信が貸出の判断をするとき、まず預金者、つまり組合員のことを考えます。創業支援で融資するにしても、正直うまくいくか、いかないかわからない場合もあります。その時、組合員に対してきちんと説明できるかどうか。たとえば町内会の誰その息子さんとか、顔の見える相手だと、組合員の方々も「なるほどな」と思ってください。担保や決算書があっても、非対面取引での貸出は一切禁止で、原則、紹介制です。ネットでカードローンを募集している金融機関は信用組合でもかなりありますが、うちは一切やりません。

最近は社会的金融という言い方もされるが、信用組合はアメリカではクレジットユニオンと呼ばれますが、彼らの経営は「**not for profit, not for charity but for service**（利潤目的でもなく慈善事業でもなく、組合員に対するサービス）」で、この考え方はわたしたちと一緒にです。都市銀行などのように、株主に対して配当することが目的の経済的株式会社ではなく、組合員から集めたお金を組合員に融資して、町が賑わい、組合員が幸せになるために、第一勧信があるのです。」

と信用組合が協同組織である点を十分意識している。

(2) 各種の連携

第一勧銀信組は、地域間連携を含む種々の連携に熱心である。たとえば、物の地産都消も重要な戦略で、そのためには地域間連携を実践し、

「人・モノ・金が東京に集まっている現状で、地方が自分たちでなんとかしようとするにも限界があります。地産地消だけではダメです。東京は吸い上げるだけでなく、むしろ地方を元気にする。お互いにいい形でやれたらいいねという相互扶助の精神で、地方と東京を繋ぐ活動が、第一勧信のもう一つの柱になっています。

生産性を上げるには価格を上げる必要がある。たとえば北陸のホタルイカを地元市場で売っても安いけれど、瓶詰めにして東京で売ったら高価になる。生産規模が小さいなら、一番高く売れる東京に持ってくればいい。わたしたちは消費者目線で、こういうものなら東京で売れるね、とアドバイスできます。

東京発の地方創生ということを3、4年前から言い出して、現在36金融機関と9つの地方自治体と連携協定を結んでいます。」

という地域間連携の必要性を説いている。さらに、

「ふと見ると、世の中はSDGsと騒いでいて、内容を見たら「誰一人取り残さない」という包摂性、地方創生、次世代・女性のエンパワーメントなどをうたっている。まさにわたしたちがやっていることすべてが、SDGsの「17項目の中に入っています。それで18年の9月、信用金庫、信用組合の中で初めて「SDGs宣言」をしました。第一勧業信用組合はSDGs(持

持続可能な開発目標）を経営方針の中核として、具体的な取り組みを通じ、地域社会の持続的成長に努めていくことを宣言します。SDGs は、決して広告やイメージアップのための飾りではないのです。」

[4.2.3] 第一勧銀信組の価値準拠バンキング

リーマンショックの反省から、利益ではなく価値創造を重視する金融機関の世界的なネットワーク、GABV（Global Alliance for Banking on Values）が、2009年に生まれ、世界で、約50の金融機関が加盟しているが、そこに2018年、第一勧信は日本の金融機関として初めて参加した（2019年末に加盟国は63）。入会のハードルは高いことで知られる。

GABVは、基本的に招待制で、6原則をすべて実践していることが条件で、1つ目がTriple Bottom Line、「ひと」「地球環境」「経済的な幸福や繁栄」の3本柱をビジネスモデルの中核にしている。2つ目が「リアルエコノミー」で、投機的金融はやらないこと。3つ目が「クライアント・センタード」で、お客様との長期的な関係を結ぶ。4つ目が「長期的経営」。5つ目が「透明性」。6つ目が「カルチャー」。この6つの原則が金融機関にカルチャーとして根付いているというのである。「これを聞いて「なんだ、全部、第一勧信でやっていることだ」と思」い、本部からピーター・プロム議長と、マルコス・エギグレン事務局長が来日し、「思いがけずスッと加盟が決ま」ったという。

GABVの精神を国内で広めるためのJPBV（The Japan Practitioners for Banking on Values）という価値に基づく金融を日本で行なう実践者の会を立ち上げた。会員企業が50社ほどになり、個人会員制度もあるので、勉強熱心な銀行員などの入会もある。新田理事長は「わたしが第一勧信の理事長になったのが7年前。その頃からSDGsや価値創造、地方創生などの動きが出てきて、時代の流れが、こういうものを求めていると感じます。」と言う。「よく「新田さんは進んでいて、僕らは追いつけません」と言う金融機関の人たちがいるのですが、そもそも第一勧信こそ、世界の動きにちょっと遅れながら、必死についている状態です。そこに追いつけないというのは、時代から取り残されていると言っているのと同じ。それでは今後の社会で、生き残ることはできないと思います。」

これからの金融でもっとも大切なこととして、新田理事長は「エンゲージメント、わかりやすく「絆」と言っていますが、長期的で双方向の人と人との関係性の中で、お互いに感化しながら成長しあうような関係です。リレーションシップキャピタル＝関係性資本、と言っていますが、職員とお客様、あるいは職員同士、お客様同士、人々との関係性を増やすことが、わたしたちの価値創造になります。これが増えれば、結果として、うちの収益も増えます。」として、収益は結果として得られるものとする。

企業は収益を上げるのが一番の目的だ、という声については、

「それが日本の財界、政治を含め、多くの日本のリーダーたちの明らかな間違いです。ここは絶対に譲れない点です。すべての企業は、人を幸せにするためにあると思っています。それなのに、日本は高度成長時代にお金の亡者のようになり、バブルが崩壊し、平成の長い沈

滞がありました。いい加減に反省しなければなりません。

本当に当たり前のことですが、絶対にお金より人のほうが大事です。GABV の審査の時、彼らはまず「あなたはなんのために、こういうことをやっているのか」と聞いてきます。第一勸信の存在目的ですね。これは間違いなく「みんなの幸せのため」です。うちの経営理念は「人の幸せ」です。ここがあって、その次に how が出てくる。日本の金融機関の多くは、まず、どうやったら儲かるかを考える。だから、ダメになっていきます。一瞬の収益を考え、儲かったと言って喜ぶのですが、彼らに持続可能性はありません。わたしたちの経営理念が組合員と職員の幸せの追求である以上、持続可能な幸せでなければ困ります。そのためにどうすればいいのか。それはやはり、人と人との関係性なのです。」⁹³ としている。⁹⁴

⁹³ 『Philanthropy』 No.396、2020 年 2 月、pp.10～13。

⁹⁴ GABV2020 総会での金融庁・熊崎氏の発言は興味深いので掲げる。

「私も地域銀行の担当として、日々、経営者と対話しますが、口々に言うのは、「自分（経営者）が若い頃は、住民から預金を集めて、旺盛な企業からの資金需要に応じて、いい先に貸せば利鞘が取れるビジネスだったが、今はそうはいかない」ということです。

日本の多くの優良企業はキャッシュリッチになり、日々の運転資金はおろか設備投資ですらも自前のキャッシュフローで賄い、銀行を必要としない企業が多くあります。一方で、借りたい企業もありますが、過大な銀行間競争により、コストやリスクに見合わない貸出でなんとか運用している状況です。当然、銀行の収益基盤は脆弱で、好景気を背景に歴史的な低水準な信用コストで収益がでているものの、一度リスクが顕在化すれば大きな損失につながるリスクがあります。

一方で、地域に資金需要がないわけではありません。ベンチャーや、ソーシャルビジネス、不振企業の再生など、地域にインパクトのある金融が足りていません。それに、シンプルなビジネスに依存したせいか、そうした価値を丁寧にチェックし、将来の成長や地域のインパクトに投融資するモデルができていません。いよいよ既存のビジネスモデルに限界がきています。

地域金融機関のビジネスモデルの限界の遠因には、旧来型の金融行政もあるかもしれません。特に不良債権問題に対応する過程でつくられた、「金融検査マニュアル」が一つの象徴です。金融庁設立当初、不良債権問題の解決が最大の課題でした。マニュアルは、90 年代の日本の金融セクターの置かれた危機的状況の中で、金融セクターの健全性に関する情報を包括的にかつ正確に当局検査などで示す必要がありました。そのため、金融当局による統一的で強制力のある形でほぼすべての銀行の与信管理に影響を与えたマニュアルです。

これにより、その時に危機的状況を脱することにつながりましたが、その後もマニュアルが残り、それが多くのバンカーの融資慣行に影響を与えました。健全性を重視するあまり、担保や保証でリスクがカバーできているか、将来の成長よりは過去の実績をもとにした与信判断に偏重する結果となりました。

そして、「金融検査マニュアル世代」と言われるような今の多くの現役バンカーは、そうしたプラクティスが当たり前のようになってしまっています。それでは、地域が衰退していく日本を支える金融にはなりません。多様な価値や、将来の成長や地域へのインパクトを評価することがより重要です。それこそ、バリューベースの金融です。

そうした危機感を抱いた金融庁は、言わば、当局行政のバイブルである金融検査マニュアルを昨年末に廃止し、最低基準の充足性から、マクロブルーデンスを併用したサステナブルなビジネスモデル構築を含むベストプラクティスを探究する対話へと監督アプローチを転換しました。

加えて、金融行政のもう一つのキーは対話を重視した改善を促すスタンスへの転換です。日本に限らず、伝統的な当局行政の手法は、指導や命令に多くをよっています。しかし、こうしたアプローチは今の日本の金融セクターのように最低基準は充足するものの、より複雑な問題—ビジネスモデルの転換、サステナビリティの構築、組織文化の構築、を抱えている中では、必ずしも有効とはいえず、むしろ対話を通じて、銀行と監督当局の協働作業のようなアプローチになるのではと考えます。

また、リスクを意識するあまり直接的な監督アプローチは金融機関を顧客との共通価値や究極的なカスタマーセントリックな業務から近視眼的な方に逸れてしまう懸念があります。我々の今のアプローチは、より深く、インタラクティブな対話の方向にあります。我々はこれを、「指示の連鎖から、対話の連鎖へ」と呼んでいます。

〔参考文献〕

第一勧業信用組合『ディスクロージャー』各年版。

飛驒信用組合『ディスクロージャー』各年版。

米山秀隆「地域における消費、投資活性化の方策－地域通貨と新たなファンディング手法の活用－」『研究レポート』（富士通総研経済研究所）No.447、August 2017。

『週刊 金融財政事情』2019年7月1日号、2020年1月20日号。

当局としてできることは、銀行が自ら経営について考える作業にあたり、探究型対話を通じて協働することだと思っています。当局が有する監督上のデータなどを用いて、銀行の経営が気付いていない課題などに気付きを与え、改善を促していくものです。

また、この過程で、GABVのような国際的な取組みも大変有益だと思っています。昨年のGABV年次総会・サミットのことを遠藤長官に報告したところ、彼からは、「我々としても国内のことだけでは示唆を与える術として狭い。もっと海外で先進的な取組みについて知るべきだ」とありました。そうしたこともあり、私が参加しているわけです。

こうした監督上の課題から、金融庁は自らの監督アプローチやカルチャーを変えようとしています。そうした中、新たな金融というか、あるべき金融、つまり、サステナブルな金融を追及する動きは日本にもあります。

金融庁としても、SDGsの理念は、金融庁のミッション－国内経済や資産の持続的な成長を通じた国民所得への貢献－と整合的です。しかしながら、現状、メガバンクや大手保険会社、GPIFのような巨大な機関投資家を中心とした動きが主です。それに、私として思うのは、SDGsやESG投融資は決してメジャーな金融機関のものだけではなく、むしろ、私が担当するような地域に根差した地域金融機関が取り組むべき課題だということです。

江戸時代の商人の言葉として、「三方よし」という言葉があります。三方よし－自分によし、相手によし、地域によし－、これこそが世の中のサステナビリティを端的に表す金言だと思います。

まだまだ日本の地域金融機関には、サステナビリティを体現しているところは多くありません。しかし、GABVメンバーのように、もっと取り組まなければならないことです。それに、大手金融機関のように、大規模プロジェクトや派手なパフォーマンスは必要なく、ローカルで地道に、かつ、着実に地域の課題に向き合い、地域へのインパクトを重視した金融仲介をする必要があるはずです。金融機関の経営は厳しいのと同様に、人口減少・高齢化、地域経済の衰退により、課題を抱える企業やソーシャルビジネスは多く、そうした主体に投融資や経営課題解決につながるソリューションを提供することが、本来の地域金融機関の果たすべき役割ではないでしょうか。

日本国内の地域金融機関、特に小規模になるにつれ、世界の動きに疎くなる傾向にあります。しかし、サステナビリティは、どんな主体にも関わる問題です。今こそ世界に目を向けて取り組むべき時だと思っています。

それに、GABVやJPBVのような、同じ世界で同じゴールを目指す「同志」－これは国や地域、民間か当局かの区別は関係ない－で協働して取り組んでいく時だと思っています。金融庁では、「ちいきん会」のような、熱量のある行政機関と地域金融機関の若手職員が集い、一緒に地域の課題に取り組んでいます。彼らはいずれも地域のキープレイヤーであり、協力することが不可欠です。

GABVはまさに、世界的に協働して金融に変革をつくるネットワークだと思っています。今後も活動を通じて、金融がこの星に住む皆が幸せにつながるものとなるよう期待し、自分も協働したいと思っています。こころです。」

GABV member list as December 2019 (GABV *Annual Report 2019*, p.8)

Alternative Bank Switzerland (Switzerland)	Ekobanken (Sweden)
Amalgamated Bank (USA)	ESAF Small Finance Bank (India)
Banca Etica (Italy. Spain)	FolkeSparekassen (Denmark)
Banco Ademi (Dominican Republic)	Freie Gemeinschaftsbank Genossenschaft (Switzerland)
Banco de Antigua (Guatemala)	GLS Bank (Germany)
Banco FIE (Bolivia)	Grooming Microfinance Bank (Nigeria) ¹
Banco Mundo Mujer (Colombia)	Kindred Credit Union (Canada)
Banco Popular (Honduras)	LAPO Microfinance Bank (Nigeria)
Banco Solidario (Ecuador)	Lead Bank (USA)
Bancompartir (Colombia)	MagNet Bank (Hungary)
BancoSol (Bolivia)	MegaBank (Ukraine) ¹
BANFONDESA (Dominican Republic)	Merkur Resource Bank (Denmark)
Bank Australia (Australia)	Muktinath Bikas Bank Ltd. (Nepal)
Muamalat Bank (Malaysia)	National Cooperative Bank (USA)
Bank of Palestine (Palestine)	NMB Bank Limited (Nepal)
Beneficial State Bank (USA)	North East Small Finance Bank (India)
BRAC Bank (Bangladesh)	Opportunity Bank (Serbia)
Caisse d'économie solidaire Desjardins (Canada)	Opportunity Savings and Loans (Ghana) ¹
Caja Arequipa (Peru)	SAC Apoyo Integral, S.A. (El Salvador)
CARD Bank, Inc. (Philippines)	Southern Bancorp (USA)
Centenary Bank (Uganda)	Sunrise Banks (USA)
Center-Invest Bank (Russia)	Teachers Mutual Bank (Australia)
Charity Bank (UK) ¹	The First Microfinance Bank Afghanistan (Afghanistan)
City First Bank of DC (USA)	The First Microfinance Bank Tajikistan (Tajikistan)
Clearwater Credit Union (USA)	Triodos Bank (Europe)
Cooperativa Abaco (Peru)	UmweltBank (Germany)
Cooperative Bank of Karditsa (CBK) (Greece)	Vancity (Canada)
Crédit Coopératif (France)	Verity CU (USA)
Cultura Bank (Norway)	Vision Banco (Paraguay)
DAI-ICHI KANGYO Credit Cooperative (DKC) (Japan)	VSECU (Vermont State Employees Credit Union) (USA)
Decorah Bank and Trust Co. (USA)	XacBank (Mongolia)
Ecology Building Society (United Kingdom)	