

『証券経済学会年報』第56号別冊
部会報告論文

「地域金融機関の ESG 金融への関わりやすさ
—費用非効率性を手がかりとした考察—」¹⁾

¹⁾ 本稿は2019年度 公益財団法人かんぽ財団 研究助成の成果をもとに加筆修正したものである。

「地域金融機関の ESG 金融への関わりやすさ

－費用非効率性を手がかりとした考察－

峯岸 信哉

中京大学経営学部

1. はじめに

2015年、国連気候変動枠組条約締約国会議（COP21）のパリ協定において、地球温暖化防止の取り組みが採択された。日本では2020年に当時の菅内閣が2050年までに温室効果ガスの排出量をゼロにするという宣言（2050年カーボンニュートラル宣言）を行い、温暖化への取り組みは世界的な流れとなっている。こうした流れは環境問題のみならず、他の分野の課題とも併せて考えられるようになり、「持続可能な開発目標（Sustainable Development Goals: SDGs）」として一般に知られるようになり、その勢いを増している。そしてSDGsに取り組む当事者のみならず、経済的支援を行う投資家にも一定の責任があるとするESG投資の考え方にも改めて注目が集まっている。

本稿の目的はESG投資の論点の1つとして、投資以外の金融支援を行う「金融機関の評価条件」について議論することである。まだ手探り状態のSDGsには様々な不確実性が存在し、安定的な資金循環のためには直接金融のみならず、業態を超え間接金融である金融機関との協力が不可欠になってくることが予想される。そこで、どのような金融機関がESGの分野に携わりやすいのか、その条件や課題について検討を行う。

本稿の構成は以下の通りである。第2章で近年のSDGs・ESG投資への機運の高まりについて整理し、第3章でESG分野への金融機関の関わり方の条件について考察する。第4章では金融機関の取組みのどの側面でESGへの取り組み姿勢の評価ができるかについて検討を行う。第5章はまとめである。

2. SDGs・ESG投資への機運の高まり

(1) ESG分野に対する金融業界への期待

近年の世界的な異常気象や自然災害の増加の中、気候変動リスクを適切に管理すること、そして投資家に対しては適切に情報を開示することなどが求められている。また情報開示だけでなく、投資家自身が情報を適切に判断し、気候変動リスクを含めた環境（Environment）、社会（Social）、ガバナンス（Governance）分野への投資判断に役立てることが求められている。

経済界から社会的課題への貢献については、以前から主に企業に対して「企業の社会的責任（Corporate Social Responsibility: CSR）」という名称で要請されているが、ESGはそれを投資家にまで、さらにSDGsは家計や行政などにまで拡張したものとして大まかには位置づけられている。

ESG投資は、2005年 国際連合のアナン事務総長によって「国連責任投資原則²⁾」の中で要請されたことが拡大のきっかけとなっており、具体的にはESGの概念を積極的に組み込むことが求められている投資行動のことを指している。これ以降、ESGの意識は世界規模で広まっているといえる。Global Sustainable Investment Allianceによると、ESG投資額は2016年世界全体で約23兆ドルだったが、2020年には1.5倍の35兆ドルにまで増大している（表1）。国別・地域別で推移を見ると、ほぼ全ての地域でESGへの投資額が増やされているが、その勢いの強さは少しずつ変化してきている。以前から環境問題に熱心だった欧州や欧米の増加率は落ち着いてきており、カナダなどはより関心を強めている。日本の投資額は4,700億ドルだったが2兆9千億ドルへと5倍以上に拡大しており、増加率だけ見ればESG投資への関心は確実に高まっていることがわかる。

²⁾ (Principles for Responsible Investment: PRI)、投資の意思決定プロセスの中にESGを組み込むことなどを定めた6つの原則のこと。これらの原則を守ることで持続可能な国際金融システムが創出され、

環境や社会に利益がもたらされることが想定されている。

表 1 サステナブル投資資産残高の推移 (単位:10 億ドル)

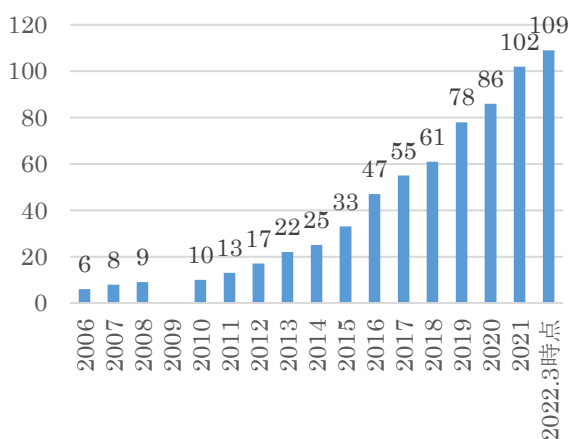
	2016	2018	2020
欧州	12,040	14,075	12,017
アメリカ	8,723	11,995	17,081
カナダ	1,086	1,699	2,423
オーストラリア	516	734	906
日本	474	2,180	2,874
合計	22,839	30,683	35,301

(出所) Global Sustainable Investment Alliance, *GLOBAL SUSTAINABLE INVESTMENT REVIEW 2020*, p. 9.

(注) 欧州とオーストラリアでは途中でサステナブル投資基準について変更がなされている。

前述の国連責任投資原則に関して、その原則に署名した投資機関数の推移を示したのが図 1 である。ESG の方針に賛同する機関は 2006 年～22 年³⁾までの間で 6 機関から 109 機関へと 18 倍以上に増大しており、やはり金額のみならず関わる組織の数で見てもすそ野は広がっており、日本における ESG への関心が高まっていることがわかる。

図 1 PRI 署名機関数の推移



(出所) PRI ホームページより筆者作成。

(<https://www.unpri.org/signatories/signatory-resources/signatory-directory>)

(注) 2009 年のデータは得られなかった。

(2) ESG 投資に関する課題

(a) ESG 投資そのものに残る課題

ESG 投資は近年ますます注目されており、その規模も拡大傾向にあるが、環境問題を含めた ESG という分野への投資を行うに当たって、制度的な課題がすでにいくつか指摘されている。まず日本銀行 (2020) では以下のような点が挙げられている。

- ① ESG 投資に利用可能な情報が限られている、
…ESG 格付機関が作成する ESG スコアや企業が開示する ESG 情報などについて、スコアの算出方法や評価、開示情報の基準などの統一がなされていない。
- ② ESG 投資と金銭的リターンの関係性に確信が持てない、
…ESG 投資と企業の収益性については正の関係が大部分にはとらえられているものの、「どれほどの影響」があるかについて明確には検証されていない。
- ③ 先行きのリスクなどを検討するための要素 (政治・政策、科学技術、気候変動の影響度など) にかかる不確実性が大きい、
…将来のリスクを考える上で、世界各国の政策当局との話し合いが不可欠であるが、各国の経済・産業構造は異なるため、取り組みの優先順位が異なる。また環境問題などについては評価そのものが難しいほか、今後の技術・イノベーションによって大きく方針が変わってきてしまう。
- ④ 最新の科学技術など、専門知識を活用するための体制整備が追いついていない、
…ESG 投資は単なるファイナンス分野の取り組みに留まるものではなく、自然科学やテクノロジーにも関わるものであることから、これらの分野の専門家の活用が必要であるが、まだこの整備が追いついていない。

他にも ESG 投資は制度としてまだ発展途上にあり、投資そのものの前後の制度に課題が存在するとの意見もある。根本 (2021) はこの点に関して、投資評価の前段階の課題としては「そもそも『サステナブルな活動』とはどこまでを指すのかが不明確であること」が、また後段階の課題としては (もし適切に企業情報が開示され評価されたとしても) 「投資後の資金が適切なリターンにつながるのか不確実であること」や「投資した後のハンズオンに対する負担 (コスト) が存在すること」などを指摘している。

³⁾ 2022 年データは 3 月時点のもの。

(b) ESG投資を中小企業に拡大する場合の問題

ここまでの議論では、ESG分野に投資行為をすること自体にまだ未整備で不確実な部分が多いことが示された。そうした中でも投資規模が大きくなってきているのは、一定程度のリスクを吸収できる大企業において、ESG投資が浸透してきているためであると考えられる。これまでのESGの議論が主に環境問題を想定したものであり、積極的に取り組むことはCSRの意識向上、世の中へのアピールにつながる。たとえ未整備で不確実な制度によるリスクがあっても、投資を受ける企業側にはこうした一定のメリットがあり、受け入れやすかったのではないかと考えられる。しかしながらESG投資をこれから一層拡大させていく、すなわち大企業だけでなく中小企業にまでESG投資の輪を広げようとする場合、前述(a)とは異なる課題が出てくることが予想される。

まず投資という資金融通のチャネルに関して、中小企業への適用には限界が存在する点である。SDGsを世の中に浸透させ、社会の持続可能性を一層強めていくのであれば、大企業だけでなく全国の企業数で99%を超える中小企業⁴⁾に対しても、当然に対象は広げられていくべきである。しかしながら、多くの(特に地方都市の)中小企業は少人数で経営を回しており、投資計画・詳細な財務諸表などの資料をそろえるためのマンパワーが十分にあるとは考えにくい。

こうした人材確保の困難性は、大企業も直面するようなESG投資の構造的な課題が、そのまま中小企業にも当てはまることを意味している。すなわち、投資を受けるに当たって企業から開示される情報は、大企業以上に不完全なものになってしまう可能性があるのである。また下請けとなることが多い中小企業・個人企業が扱う商品は、BtoCの最終生産物とは限らず、BtoBの中間生産物であることが多い。それだけ中小企業の商品は専門的で複雑なものとなってしまう、彼らが生産する商品がESGに適したものなのかどうか、分野外の投資家が判断することはさらに難しくなってしまう。

こうした条件下にいる中小企業が、事業計画書等を通じて投資家へのアピールしなければならぬ「投資」という資金融通を、どれほど活用し馴染むことができるだろうか。やはり中小企業への投資に関してのマンパワー不足の問題は、これまで投資を活用してきた大企業以上

に大きな問題となって浮かび上がってくると予想される。

3. ESG分野への金融機関の関わり方の条件について**(1) ESG分野に関する金融機関の位置づけと期待**

前述(b)のような状況にある中小企業に対し、これまで評価・支援する役割を担ってきたのは、間接金融の中でも主にリテール金融としての地域金融機関であった。それゆえ、SDGsやESGという新しいキーワードが入ってきたとしても、それを中小企業評価のために適用するのであれば、当然に地域金融機関に蓄積されてきたノウハウを活用できないかと大きな期待がかけられることになる。

こうした期待を政策当局も当然持っており、施策説明の中でもESG投資からESG金融という言葉が派生するようになり、近年では「ESG地域金融」という名称が意識的・発展的に使われるようになってきた。また『ESG地域金融実践ガイド2.0』⁵⁾では、地域金融機関に求められる役割の本質が「これまで地域や地域企業の課題解決に向けて地域金融機関が取り組んできた取組に内在しているもの」と明言し、それゆえに従来から地域金融機関が持っている目利き力の活用に期待が寄せられるとしている。

しかしながら、中小企業のシンプルな目利きは可能でも環境問題など新しいESGのエッセンスが加わった目利き力の場合には勝手が異なってくることも予想しており、報告書の中では「ノウハウの蓄積が望まれる」という希望的記載・期待ままで留まっている。それゆえ、実際の現場としては、各地域金融機関経営陣の判断・積極的関与の度合いに左右される部分が大きくなっているものと考えられる。

(2) 組織形態による金融機関行動の違いとESG分野への姿勢

SDGsないしESG分野への地域金融機関の積極的関わりについて、今後いっそうの期待が寄せられていることがわかったが、ではどのような地域金融機関がこうした取組みに対して積極的に関わりやすいのであろうか。

地域金融機関といっても、日本には地方銀行、第2地方銀行などの普通銀行の他、信用金庫・信用組合などの協同組織金融機関もある。また近年では全国的に支店を持つ都市銀行も、リテール分野に注力してきている。SDGsや

⁴⁾ 中小企業白書・小規模企業白書 2021年版:中小企業編、p.I-122 参照。

⁵⁾ 環境省(2021)、p.11 参照。

ESGは世界規模の取り組みであるため、理想的にはすべての金融機関が積極的に取り組むことが望まれるが、とはいえ「中小・零細・個人企業」には(b)のような課題がある。地域によってその課題の濃淡にも違いがあるであろう。「地域経済」の実情を適切に把握しつつ、SDGsという成果を出せる機関、言い換えると組織として中小企業や地域の細かい状況把握に根気強く取り組める機関というのはどこでも該当するというわけではないであろう。

一般的には、こうした条件を満たす金融機関には信用金庫や信用組合などの協同組織金融機関が該当する。普通銀行である地方銀行と、協同組織である信金・信組では、業態が異なりその業態が持つ性質がそもそも異なるためにこの指摘がなされる。地方銀行や第2地方銀行（いうまでもなく都市銀行も）は株式会社組織であるため、株主から短期間に利益を求められやすい状況にある。それに対し、信金や信組などの協同組織は所有者がそのまま貸し手であり借り手にもなり得るため、（利益を上げる必要がないというわけではもちろんないが）長期的な資金提供であっても根気強く見守りやすい土壌（ESGと関係なく）そもそも存在する。

それゆえ、すぐには企業利益という成果が出にくい、長期的に見た場合の企業のため、地域の持続性向上のためという、SDGsやESGのような取り組みに対しては、協同組織金融機関は比較的寛容な決断が出やすい立場にあると言えるのである。

さらに、組織の所有者がそのまま会員・組合員であるということは、地域の情報や地元企業の取り組みについて（自分たちが当事者であることから）容易に把握・理解もできる。どのような商品を扱う企業があり、どのようなSDGs・ESGへの貢献が期待できる商品・企業なのか理解しやすいということは、前述の「中小企業は扱う商品が専門的すぎる」問題も解決しやすい状況と言えるのである。

4. ESG金融の取り組み易さの可視化

前述の「協同組織金融機関がSDGs・ESGなどの取り組みを行いやすい」という特徴は、もしその金融機関が取り組んだ場合には短期的には「余計な費用」として計上される。一般にミクロ経済学では、営利目的の企業体は極力無駄を省いて「費用最小化」を目指すというのが前提として置かれているが、ESGのように長期的な発展を目指す取り組みの場合には「短期的には」（まだ成果が出るか不確実であるため）「単なる費用の増加（＝余計な費用）」として計上されることになる。この点に関して、相互扶助を前提

に長期的な発展を受け入れる協同組織のような機関は、それが持続可能性に資すると判断できるのであれば、より多く「余計な費用も許容」と考えられる。

この「余計な費用」という考え方を手掛かりに、以下ではSDGs・ESG支援に取り組みやすい金融機関にはどのような条件があるかについて検討する。

(1) 費用非効率性概念の活用

(a) 経営効率性の推計

本稿でいう「余計な費用」という考え方は、これまでは「費用非効率性」の議論として扱われてきた。そこで本節では、個々の信用金庫や信用組合の「費用非効率性」についてまず整理を行う。

費用効率性の議論はもともと経営効率性として議論が始まった。先行研究を追ってみると、経営効率性（生産物効率性：productive efficiency）についてはFarrell（1957）がまず理論的に議論を行った。彼によると生産物効率性は、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。逆に、ミクロ経済学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う余剰投入物が存在する場合、技術的「非」効率があると定義される。

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）をどれほど適切に選択できるかその程度を意味している。技術的に必要な投入物を入れているにも関わらず、可能な最大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っている）場合にそれを経済的に非効率な状態と表現する。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）の存在などがこの非効率性の内容として想定される。

では、上記2つの合計として定義される生産物効率性は、実際にはどのように計測することができるのだろうか。生産物効率性は言い方を変えると、理論的に達成可能な条件の生産環境と比較して、技術や投入物の組み合わせがどれほどうまく行われるかを分析するものである。しかしながら、こうした議論はあくまでも理論の中での話であり、実際の生産物効率性を考える場合にはいくつか

の妥協をしなければならない。

とりわけ大きな妥協は(絶対的なものではない)「相対的に」最適な生産曲線・関数を導く必要があるという点である。一般に最適生産を行っている生産曲線は、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想定している。しかしながら現実に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最善のフロンティアというものを観測することはできず、全ての環境が理想的に行われているかを判定することは不可能である。

こうした問題点を限りなく解決するための手法として、「相対的に」最適な生産曲線・フロンティアの概念が考え出された。フロンティアは研究者がデータセットを集めそこから算出されることになる。それゆえ、生産物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)という解釈になった⁶⁾。

(b) 費用効率性に関する先行研究と本研究の推計モデル

こうした効率性の概念を企業の組織運営の在り方と結び付け、それまで経済理論の中でブラックボックスとして扱われていた企業組織内部の効率性として議論したのがLeibenstein (1966)である。Leibensteinは、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かい離があり、この差は企業内部で発生する非効率性(X非効率性)によるものとの解釈を示した⁷⁾。この非効率性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」として定義されることになる(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。

しかしながら、計量的にこうした非効率性を計測しようとする場合には、ランダムエラーと非効率性をどのよ

うに分離するかが問題となってくる。先行研究では、統計的にどのように両者を区別するかによって、パラメトリック手法⁸⁾とノンパラメトリック手法⁹⁾の2つに分けられる。本研究では、パラメトリック手法のうちもっとも多くの先行研究で使われている確率論的フロンティア手法(Stochastic Frontier Approach: SFA)¹⁰⁾を採用する。このSFAでは、一般に非効率性を非対称な半正規分布、標準的に発生するランダムエラーを対称的な正規分布として仮定することで、最終的に非効率性部分だけ推定することを可能としている¹¹⁾。

本研究では、具体的な推定について標準的なトランスログ型の費用関数形を用いる。この費用関数では複数(3つの)生産を前提とし、2次までのテーラー展開がなされたトランスログ関数を考え、具体的には以下のように定義する。((1)式)

$$\ln C = \alpha_0 + \sum_{i=1}^3 \alpha_i \ln P_i + \sum_{j=1}^2 \beta_j \ln Y_j + \frac{1}{2} \sum_i \sum_k \gamma_{ik} \ln P_i \ln P_k + \frac{1}{2} \sum_j \sum_h \delta_{jh} \ln Y_j \ln Y_h + \sum_i \sum_j \sigma_{ij} \ln P_i \ln Y_j + \varepsilon_{i,j} \quad (i, k = 1, 2, 3, \text{ and } j, h = \text{LOAN, SECURITY}) \quad (1)$$

ここでは、Cを総費用、Pを投入物、Yを産出物とし、また ε を非効率性と誤差項の合計として定義している。本研究では3つの投入物(労働・土地・資本)によって2つの産出物(貸付・有価証券)を生産するというケースを考えており、こうした仮定を踏まえて実際に推定される費用関数は以下のような式に変形される。((2)式)

⁶⁾ もうひとつの問題点は、最適フロンティアを測定する「単位」を決定する際に発生する。すなわち、理論的には産出物である費用や利潤尺度の全ては利用可能である。しかしながら、もし企業が複数の生産を行っている場合には産出物を測定することは難しい。この点に関して、Berger and Mester (1997)は金融機関の効率性を分析するための最適な経済的基礎を考えている。

⁷⁾ 具体的なX非効率性の内容としては、経営者の怠惰な経営によって発生する過剰費用や、合理的でない組織系統のために発生する余計な費用などが挙げられる。

⁸⁾ パラメトリック手法の中でも、非効率性をどのように定義するかによって決定論的フロンティア手法(DFA)と確率論的手法(SFA)に分類される。前者は観測値と推定値の残差をすべて非効率性として解釈するのに対し、後者はその残差から非効率性を表す部分と確

率的誤差の部分と分離し、非効率性を推定する。しかし、決定論的フロンティア手法は企業に起こりうる全ての不完全な要因も非効率性として把握することなどの欠点があることから、企業がコントロールできない要因も確率変数として考慮する確率論的フロンティア手法が最近では一般的になっている。

⁹⁾ ノンパラメトリック手法は一般的に確率的誤差を否定・仮定し、非効率性だけを想定する。Data Envelopment Approach (DEA) が代表的であるが、推計する際に実際には存在するランダムエラーによって影響を受けてしまうという欠点がある。

¹⁰⁾ Berger et al (1993, 1997)では、Econometric Frontier Approach (EFA)と表されている。

¹¹⁾ Jondrow et al. (1982) 参照。

$$\begin{aligned}
\ln C = & \alpha_0 + \alpha_L \ln P_L + \alpha_F \ln P_F + \alpha_K \ln P_K + \beta_{LOAN} \ln Y_{LOAN} + \beta_{SECU} \ln Y_{SECU} \\
& + \frac{1}{2} (\gamma_{LL} \ln P_L \ln P_L + 2\gamma_{LK} \ln P_L \ln P_K + 2\gamma_{LF} \ln P_L \ln P_F + \gamma_{KK} \ln P_K \ln P_K \\
& + 2\gamma_{KF} \ln P_K \ln P_F + \gamma_{FF} \ln P_F \ln P_F) \\
& + \frac{1}{2} (\delta_{LOAN,LOAN} \ln Y_{LOAN} \ln Y_{LOAN} + 2\delta_{LOAN,SECU} \ln Y_{LOAN} \ln Y_{SECU} + \delta_{SECU,SECU} \ln Y_{SECU} \ln Y_{SECU} \\
& + (\sigma_{L,LOAN} \ln P_L \ln Y_{LOAN} + \sigma_{L,SECU} \ln P_L \ln Y_{SECU} + \sigma_{K,LOAN} \ln P_K \ln Y_{LOAN} \\
& + \sigma_{K,SECU} \ln P_K \ln Y_{SECU} + \sigma_{F,LOAN} \ln P_F \ln Y_{LOAN} + \sigma_{F,SECU} \ln P_F \ln Y_{SECU}) + \varepsilon_{i,t}
\end{aligned}
\tag{2}$$

P_L は単位あたりの労働の投入物価格（人件費／従業員数）、 P_K は単位あたりの資本財の投入物価格（物件費／固定資産）、 P_F は単位あたりの資金調達のための資本の投入物価格（預金金利／預金量）を表している。続く 2 つの変数のうち、 Y_{LOAN} は産出物としての貸出額を、 Y_{SECU} は有価証券価額を示している。

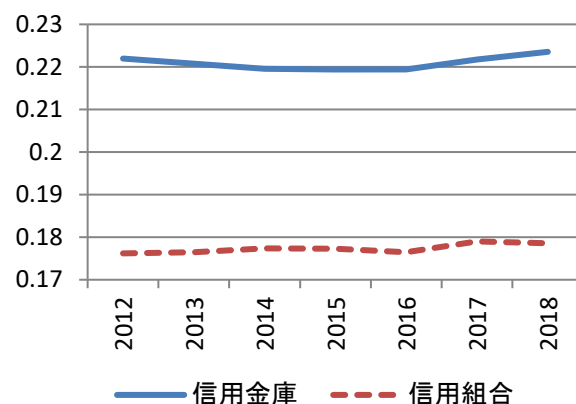
これによって推計された費用関数をもとに、個別金融機関の統計的確率誤差、また線形予測を行い各金融機関の理論的費用額が算出される。実際の費用額から、理論値と標準誤差を差し引いた残りを非効率な費用額部分として、実際の費用額との比率を費用非効率性値として定義した。

(2) 推計の結果

図 2 には、2012 年度から 2018 年度までの 7 年間について時系列での信用金庫と信用組合の費用非効率性の平均値の推移が示されている。データは年度ごとの信用金庫・信用組合の財務諸表から抽出され¹²⁾、計量ソフトの STATA によって費用非効率性の推計が行われた。この期間の推計結果によると、業界全体としては信用金庫がおおよそ 22.1%、信用組合がおおよそ 17.8% の費用非効率性を持っていることがわかった。全国的に見て費用の使い方にばらつきはあるものの、営業範囲が広く、顧客へのサービスの種類も多いことから総じて信用金庫の非効率性は大きく、信用組合はその程度が少ないということになる。

時系列での動きについてはどちらの金融機関も横ばいで、上記 7 年間についての変化はあまりないことがわかる。リーマン・ショック以降の経費削減によって、削るところは削った結果がこうした傾向に現れていると業界単位では見られる。

図 2 信用金庫・信用組合の費用非効率性、時系列での推移



(出所) 筆者推計。

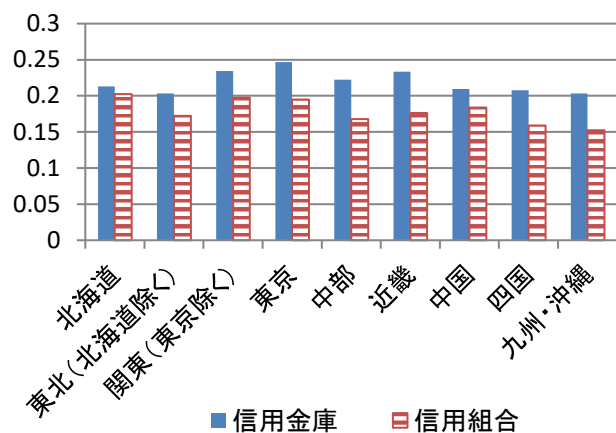
図 3 には、地方区分ごとの非効率性値が示されている。信金に関して、全国平均と比べて高い値が示されているのは関東、東京、中部、近畿で、いずれも大都市が含まれる地域の信用金庫である。それに対し信組の非効率性が高めなのは北海道、関東、東京、中国であった。東京のような都心部もあれば中国地方や北海道地方などの地方部も高い値を示しており、都道府県レベルでの単純な結果比較からは明確な特徴を見出すことができなかった。

同一地方区分における信金と信組を比較した場合、いずれの地域でも信金が信組よりも高い非効率性を示している。しかしながら、その格差の程度について全国平均よりも小さいのは、北海道、東北、(東京を除く) 関東、中国であった。地域経済の状態が信金・信組関係なく強く影響してしまい、金融機関自身の規模や営業範囲の広さなどからの強みや工夫が出しにくい、信金と信組でやれることが似通ってしまう窮屈なエリアがこれらなのではないかと思われる。

¹²⁾ 各年度版の『全国信用金庫財務諸表』『全国信用組合財務諸表』

より手作業でデータ抽出。

図3 信用金庫・信用組合の費用非効率性について地域別比較



(出所) 筆者推計。

ここまでの結果を整理すると、協同組織金融機関には平均して20%ほどの費用非効率性が存在しており、内訳としては信金の方が非効率でその差は4%ほどということになった。4章の冒頭に記したように、非効率性を「SDGsやESGなどの取り組み・よいもの(=持続可能性を優先して積極的に地域支援を行っている)」という解釈で見ると、信用金庫の方が思い切って取り組んでいると理解することができる。反対に、信組は営業地域の狭さや長期的視点での資金活用に制限があることから、こうした支援に資金を回すことができる程度が低いものと推察される。

ただし、信組には業域・職域の機関があり、地域的繋がりを中心としている信用金庫と一緒に議論するにはあまりに特徴が異なる。業域・職域の非効率のみを抽出すると平均して11%ほどであり、信組としての全体の非効率性をかなり引き下げてしまっていることがわかる。

信金が地域であることから、信用組合からも業域・職域の数値を除いて、地域信用組合のみとして整理したのが表2である。地域信用組合のみの非効率性を整理したところ業界全体の平均は20.34%となり、業域・職域がかなり非効率性の値を引き下げていることがわかった(表2参照)。

そして元より地域のみである信用金庫(22.1%)の平均値と比べて、地域信組の非効率性値がかなり近い値になってきている。ただし、それでも信用組合の方が低い値であるという特徴は変わっていない。

表2 信用金庫・信用組合・地域のみ信用組合の費用非効率性、地域ごとの比較

	信用金庫	信用組合	地域信用組合のみ
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%

(出所) 筆者推計。

地域ごとの特徴を見ると、(北海道と四国では、信組全体と地域のみの信組の値は同じであるが、それ以外の)ほぼ全ての地域で、信用金庫と地域信用組合の非効率性はかなり近いことがわかる。ただし、わずかとはいえ、どの地域でも信組が低い値を示しており、この点は信金と信組の業態の違いといえる特徴である。営業範囲の大小、経営体力の多い少ないが、費用の使い方の余剰範囲に対してこうした違いをつけているのではないと思われる。

しかしながら業界全体を対象とした平均あるいは地方区分という大まかな分類での平均の比較だけでは、市町村を営業基盤としている信用金庫・信用組合の経営を詳しく見ることは難しい。そこで信用金庫について、個々の非効率性値を確認し、それらの特徴を探ることとした。表3には信用金庫の預金規模と非効率性の関係について、非効率性値が上位の金庫の個別結果が示されている。上位10金庫のうち、8金庫が預金規模の点でも上位に位置している。その他の2金庫についても17位までに入っていることから、「預金規模が大きな信用金庫は非効率性についても大きな値である」ということは言えそうである。地域密着・地域貢献という存在意義を果たすために、資金量に余裕がある信用金庫は思い切った長期的取り組み(最小費用以上の支出)をしているといえる。

またこれらの非効率性上位金庫のほとんどが、東京や大阪、神奈川などのいわゆる都心部に所在していることも明白な傾向である。営業範囲の経済が活発で、金融機関の数も多く競争が激しいため、存在意義発揮のために相対的に地域貢献に費やす費用の割合が大きいものと思われる。

表3 費用非効率性の上位信用金庫の様子

順位	非効率性 平均値	金庫名	平均預金額 (円)	預金 規模 順位
1	0.303	T信金(東京)	2兆5,686億	5
2	0.301	J信金(東京)	3兆5,407億	2
3	0.298	K信金(京都)	4兆3,992億	1
4	0.290	S信金(埼玉)	2兆5,923億	4
5	0.290	J信金(東京)	2兆3,998億	7
6	0.289	O信金(愛知)	2兆9,663億	3
7	0.286	K信金(京都)	2兆3,833億	8
8	0.284	T信金(東京)	1兆7,115億	17
9	0.283	A信金(兵庫)	2兆4,729億	6
10	0.282	M信金(茨城)	1兆1,318億	27
11	0.280	A信金(東京)	1兆7,626億	15
12	0.280	G信金(岐阜)	2兆2,229億	9
13	0.277	Y信金(神奈川)	1兆6,764億	19
14	0.276	S信金(東京)	1兆7,145億	16
15	0.275	H信金(静岡)	1兆6,527億	20
16	0.273	K信金(神奈川)	1兆8,619億	14
17	0.272	O信金(大阪)	2兆2,165億	10

(注) 預金規模上位10金庫のうち8金庫までが、非効率性の10位までに入っている。預金の大きいその他の2金庫も17位までに入っている。

(出所) 筆者作成。

(3) 協同組織金融機関の費用非効率性の特徴

ここまでに見られた計量的な結果を整理すると、以下のような傾向を見つけることができる。

① 業態・規模による行動の違い

協同組織の経営非効率性の状況を見ると、「信用金庫と(地域)信用組合は20%程度の非効率性」を業界の傾向として共に持っており、総費用の2割程度を長期的利益のための投資として投じている¹³⁾。(職域・業域の機関を除いた)地域信用組合のみの非効率性と、(もとより地域区分のみの)信用金庫の非効率性を比較してみると、若干(1~2%)信用金庫のほうが大きな値を示しており、金融

機関としての規模が大きく、営業範囲が広い場合に地域貢献活動への支出に思いきりの良さがプラスされる可能性がある。信用組合は取り扱い額がそもそも小さく、またバブル崩壊以降の費用削減プロセスの中で長期的視点に立った行動をすでに控えざるを得ない状況に置かれており、それが思い切った支出を躊躇わせる原因となっているのではないかと推察される。

② 地域性による行動の違い

各営業地域の特性も金融機関の長期的利益の行動に一定の範囲内で影響している様子が見られた。特に信金については「大都市がある地域の非効率性は高い」傾向が都道府県レベルで見られた。営業地域の景気の良し悪しは、金融機関の健全性の好不調に直接につながり、そして金融機関経営者の長期的視点への判断(すなわち余計な支出)にも影響していることが考えられる。

5. まとめ

本稿の目的は、SDGsやESG投資のいっそうの推進にふさわしい「支援機関」にはどのような条件があるのかを検討することであった。

現在のようななかなか景気が上を向かない時代においては、SDGsやESG投資のような成果が出るまでに長い時間を要するプロジェクトを推進することは、企業・支援機関双方にとって苦しいことであろう。全ての企業・金融機関が積極的に取り組めるわけでないのであれば、従来のやり方を変え、例えば金融支援に関しては地域金融機関と投資機関の連携という新しい可能性を探ることも必要であろう。その際、どのような条件を満たす金融機関がよりSDGsのようなプロジェクトに積極的に携わることができるかについてあらかじめ検討しておくことは、いざ投資機関が連携を考える場合に有益な情報となる。こうした観点をもとに、「(SDGsのような)長期のプロジェクトへの資金提供」=「(短期的な)費用非効率性」と仮定し、積極的に長期プロジェクトを進められる金融機関の条件について考察を行った。非効率性の推計値を整理した結果、信用金庫と信用組合のような協同組織金融機関については、(ア)金融機関として比較的大きな資金提供を行える体力があり、(イ)比較的大きな都市に所在している場合に、特に長期的取り組みを積極的に進めやすいと

¹³⁾本稿では、実際の費用と効率的な費用フロンティアからの乖離を「長期的視点での投資」と捉えているが、言うまでもなく単純に「非効

率な経営のためにかかった余計なコスト」である可能性も残る。この区別については今後の課題と言える。

いう暫定的な結果が得られた。大きな都市部にあるために融資先企業が多く存在し、資金を十分に回すことができ、そのために金融機関の収益にも余裕ができる。その余裕が、ESG金融のような「長期的支出」への決断の要因となりうると解釈することができる。

社会的な盛り上がっているからという理由だけで、不用意にSDGs・ESGに取り組むことは絵に描いた餅になりかねない。もし投資機関が連携先となる金融機関を選定する場合には、まず候補機関の所在する地域経済の状況や(今回考察したような)金融機関自身の経営状況をしっかり見極める必要がある。ただしそれに加えて、「積極的にESG金融に取り組む意思が経営者にあるかどうか」など、熱意を確認することも重要であろう。持続可能な社会、ESG金融のような長期的取り組みは、資金を提供して終わりではなく、その後の経営支援が大きな比重を占めてくるからである。きめ細やかに根気強く地域に尽くす、相互扶助の精神があつてこそ、直接金融からの投資も「意志ある資金」として有益に活用され円滑な連携となり得るであろう¹⁴⁾。

感染症や地震などの自然災害は、遠慮なく我々の生活に襲いかかってくる。より強固で安定した社会を継続的に作っていくためにも、金融機関など支援機関の連携などに関していっそうの議論の深化が望まれる。

参考文献

環境省(2021)、「ESG地域金融実践ガイド2.0:ESG要素を考慮した事業性評価に基づく融資・本業支援のすすめ」、大臣官房 環境経済課 環境金融推進室、4月、p.11。

(<https://www.env.go.jp/press/files/jp/115981.pdf>)

経済産業省(2020)、「地球温暖化対策と環境ファイナンスの現状について」、第1回 環境イノベーションに向けたファイナンスのあり方研究会、2020/2/13、資料4。

(https://www.meti.go.jp/shingikai/energy_environment/kankyo_innovation_finance/pdf/001_04_00.pdf)

中小企業庁(2020)、『中小企業白書・小規模企業白書2021年版:中小企業編』。

日本銀行(2020)、「ESG投資を巡るわが国の機関投資家の動向について」、BOJ Report & Research

Papers、7月。

根本直子(2021)、「ESG投資を巡る課題」、財務総合政策研究所 令和3年度 外部有識者による研究所内講演会資料、6月。

(<https://www.mof.go.jp/pri/research/seminar/fy2021/lm20210622.pdf>)

Berger, A.N., Hunter, H.C., and Timme, S.G., (1993), “The efficiency of financial institutions: a review and preview of research past, present and future”, *Journal of Banking and Finance* 17, pp. 221-49.

———, Leusner, J.H., and Mingo, J.J., (1997), “The efficiency of bank branches”, *Journal of Monetary Economics* 40, pp. 141-162.

———, and Mester, L.J., (1997), “Inside the black box: What explains differences in the efficiencies of financial institutions?”, *Journal of Banking and Finance* 21, pp. 895-947.

Farrell, M.J., (1957), ‘The measurement of productive efficiency’, *Journal of Royal Statistical Society*, 120, Sec. A, pp. 253-281.

Global Sustainable Investment Alliance, (2020), *GLOBAL SUSTAINABLE INVESTMENT REVIEW 2020*, p. 9

Jondrow, J., C.A. Lovell, I.S. Materov and P. Schmidt, (1982), ‘On estimation of technical inefficiency in the stochastic frontier production model’, *Journal of Econometrics*, 19, July, 233-238.

Leibenstein, H., (1966), “Allocative efficiency vs “X-efficiency””, *American Economic Review* 56, pp. 392-415.

参考データ

『全国信用金庫財務諸表』、金融図書コンサルタント社、各年度版。

『全国信用組合財務諸表』、金融図書コンサルタント社、各年度版。

¹⁴⁾ 投資家側も最大利益が必ずしも得られるわけではない点について

では改めて理解しておく必要があるであろう。