

信用金庫のガバナンスの特性を活かした 地域活性化への取組み

信金中央金庫 地域・中小企業研究所長
大野 英明

今般、複数の上場地銀の2021年度定時株主総会において、海外の投資ファンドから特別配当を求める株主提案がなされた。同ファンドの要求は、保有している株式から受け取る年間配当の100%に相当する額と、コアの銀行業務における純利益の50%を還元することであった。これを受けて各行は、健全性の確保や地域経済発展への取組み、総還元性向の向上などを理由として総会で反対を表明し、いずれも株主提案は否決されている。同ファンドがこのような提案に至った背景としては、各行ともPBR（株価純資産倍率）が1を大幅に下回り、ROE（株主資本利益率）も他行に比して低迷していたことがあげられ、特に保有株式から得ている多額の配当が、低迷するコアの銀行業務へ流用され、事業の成長に有効活用されていないと同ファンドは判断しているようであった。

地域金融機関には、地域活性化に向けた中長期的な取組みに加えて、経営環境の変化や災害などへの備えも求められており、安定的に事業を継続するためには、リスクバッファーとなる自己資本の蓄積が不可欠である。しかしながら、株式会社に対する株主の主たる関心事は、配当と株価上昇による収益の極大化であり、内部留保が多額であるがゆえにPBRやROEが低迷していると、資本が過剰で有効に活用されていないと判断され、株主への還元圧力が高まるおそれがある。また、地域に縁もゆかりもないグローバルな投資家に対しては、地域活性化への取組みが事業の成長につながることを、合理的に説明して理解を得る必要があり、コミュニケーションが不十分であった場合は、衰退している地域から店舗等を撤退し、経営資源を都市部や収益性の高い事業領域へ集中することが求められる可能性がある。

一方、協同組織の地域金融機関である信用金庫は、出資者との関係性において、株式会社である銀行とは異なる特性を有している。①株主は会社の所有者であり、必ずしも利用者ではないが、信用金庫の出資者である会員は、融資の利用を主たる目的としている。②会員相互が平等に金融サービスを利用するという観点から、意思決定機関である総会での議決権は、出資額に関わらず1人1票とされており、経営の監督や支配が出資の動機とはならない。③出資に対する配当は、信用金庫の定款で上限が定められていることに加え、出資・譲渡・脱退は額面を

上限として実施されるため、収益獲得が出資の動機とはなりにくい。④信用金庫は地域内の資金循環を目的として営業エリアが制限され、地域内に居住する・事業を営む・勤労に従事する等の要件を充たすことが会員資格となっているため、地域に縁もゆかりもない者が会員になることはなく、会員相互にも地区を介した人的結合がある。これらの特性を勘案すると、信用金庫と会員の間において、上記の地銀と投資ファンドのように利害が対立することは、限定的と思われる。しかしながら、人口減少局面での地域活性化に向けた取組みは、短期的に収益を確保することが困難なケースが多いことから、地域経済循環と経済波及効果に留意して取り組む必要がある。

例えば、公共施設等の老朽化や人口減少・高齢化に伴う施設の統廃合、市町村合併に伴う公共施設の再編に際しては、PPP・PFIの活用が推奨されているが、プロジェクトを安易に大手（地域外）のコンサルタントやゼネコン等に丸投げすると、投資された資金は地域外に流出することとなり、大きな経済波及効果は期待できない。資金を地域内で循環させ、経済波及効果を高めるには、地域の企業が連携して整備・維持管理・運営・資金調達の役割を、できる範囲で担うようにプロジェクトを組成する必要がある。また、地域における再生可能エネルギーの導入は、脱炭素・省資源の実現に加え、地域雇用の創出、エネルギー代金として流出していた資金の地域内での循環、災害時のエネルギー確保によるレジリエンスの強化といった経済・社会的な効用が期待できる。

なお、PPP・PFIは、主に人口20万人以上の地方公共団体で活用されているが、近時、規模の小さな地方公共団体においても活用が広がっており、小規模なプロジェクトが増加している。また、再生可能エネルギーの導入においても、中山間部の小水力発電など、小規模なプロジェクトが計画されている。しかしながら、このような規模の小さい案件は、計画の蓋然性が確保されていたとしても、収益性の観点から株式会社の銀行では優先順位が劣後し、融資対象となりえないケースがある。一方、信用金庫は、会員と地域を介してつながっており、地域の持続的な発展という価値を共有していることから、銀行とは異なるスタンスで地域活性化へ取り組むことができる。例えば、プロジェクト単体の収益だけではなく、地域経済循環によってもたらされる経済波及効果も融資の判断材料とすれば、銀行では対応が困難な小規模プロジェクトも検討対象とすることが可能となる。このようなスタンスで地域活性化に取り組むことが可能な組織であることを、各ステークホルダーへ丁寧に説明することによって、銀行との差別化が図られ、信用金庫に対する地域からの期待も高まるものと思われる。