

リサーチ TODAY

2019年 5月 24日

地域エコシステム実現と地銀の非上場化・信金化

副理事長 エグゼクティブエコノミスト 高田 創

今年2月、筆者は地方銀行の経営戦略に関する論文を『証券アナリストジャーナル』に発表している¹。同僚の大木剛との共著で「戦後地域金融機関モデルの転換と進化」と題するものである。証券アナリストジャーナルは毎月、個別テーマでの特集を行っているが、2019年2月は「特集 地方銀行の経営戦略」とするものだった。筆者は、日本証券アナリスト協会の証券アナリストジャーナルの編集委員を20年近く勤めているが、個別金融機関の業態の戦略を取り上げるのは異例である。2月号の編集には筆者も参加したが、このよう分野が特集テーマになるのは、世の中全体の関心が地方銀行の経営に向けられていることを示すものでもある。ここの論文集は、筆者の共著論文のほかに3本が収録されている。そのどれも、筆者にとっては非常に興味深いものだった。下記より簡単に紹介したい。

第1のS&Pグローバル・レーティングの吉澤亮二氏の「株式会社としての地方銀行」では、地方銀行の経営の在り方そのものを問うものである。同論文では、地銀は「銀行」として銀行法が求める公共性と私企業性を同時に満たすことが難しくなっていると、私企業性を達成できるだけ経営効率性を追求するか、地域で相互扶助を迫及する協同組織への道を選ぶかを自己変革する際の基準を明確化したうえで、次の一手を早急に打つ必要が迫られるとしている。ただし、今日、地銀を株式会社の形態に限定している「銀行法の精神」からみて、株式会社によるガバナンス強化の観点を協同組織においても十分に担保するためには、強い監督権限を有する中央組織をもつ系統化が必要になるとする。

第2の、中央大学の小野有人教授の「地域金融機関をめぐる経営課題」では、地域金融機関の環境認識を踏まえ、ミドルリスク企業に対するエクイティ性資金の可能性を論じているのが特徴である。今日、ミドルリスク企業向けの融資が重視され、無担保の短期継続融資（疑似エクイティ融資）が対象となるが、その問題点を小野教授は指摘する。キャピタルゲインや高配当といったアップサイドの可能性が存在しない一方で業績悪化に伴うダウンサイドリスクを通常の融資と同様に受けるからである。そこで、「疑似エクイティ」でなく「リアルなエクイティ」として出資による成功報酬を得る可能性を指摘する。また、持ち合い解消に伴う銀行の上場株式の売却については、売却による結果として、銀行の貸出競争力を棄損したとしている。

第3の、日本銀行金融機構局の川本卓司氏の「低採算貸出の増加と金融脆弱性」では、地方銀行の厳しい収益環境が指摘される。同論文では、今後、地方銀行は資本政策の在り方や配当政策を含む収益配分方針について、基礎的収益力やストレス耐性を踏まえ、持続性のある収支環境の実現が重要としている。さらに、収益力を低下させつつも株式市場からのプレッシャーに直面していない信用金庫の動きに注目している。信用金庫は地銀と異なり、配当率を引き下げる動きが広がっているが、この背景には、信金の出資者の多くが同じ地域コミュニティに住んでおり、地元経済を含め信用金庫を取り巻く厳しい経営環境を把握

しており、配当率の引き下げに対しても比較的理解が得られやすいとしており、地方銀行の配当政策への問題提起を行っている。

2019年2月の地銀特集号ではないが、今年4月の『証券アナリストジャーナル』にも注目すべき論文が掲載されている。日本銀行の北村氏、小島氏の共著論文、「株主構成の変化が地方銀行の経営に与える影響」では、外国人株主のプレゼンス拡大が銀行経営に与える影響を分析している。ここでは、外国人投資家比率の上昇で、地域銀行の配当支払いの積極化が促され、その結果、基礎収益力が低下しているなかでも、配当の引き上げ圧力がかかっているとされる。同時に、外国人株主比率上昇で地域銀行に自己株買の積極化が促されるとしている。ここで、先述の川本論文と北村・小島論文を合わせて評価すると、地方銀行の地方における持続的経営を行う観点から、外国人株主の比率を高めて自らの収益力以上の配当や株主還元を行うことは基礎収益力やストレス耐性の観点から大きな問題となる。また、地域における持続性、エコシステムの面からも問題となる。

今年2月における筆者の共著論文の主張は、地方銀行の持続的なエコシステム実現にある。この場合、収益や配当の目標水準のレベルを引き下げ、非上場化による選択肢も検討する必要があるとの問題提起も行っている。今日、地域銀行の株主が期待するリターン水準と現実問題として達成可能なリターン水準とのギャップがあるのが実情である。厳しい地域経済を背景に、上場企業として求められる利益水準の維持が困難な地域銀行の場合、非上場化によって収益目標を引き下げることも一案になる。この場合、既存制度の「株主コミュニティ制度」を参考に、「上場と非上場の中間的な受け皿」のような制度を導入することも検討の余地があるとした。先述の北村・小島論文に示唆されるように、海外の投資家の保有を前提に地域銀行が高い配当水準や株主還元を維持する必然性は乏しい。その場合、信用金庫のように地元理解がある出資者の水準に沿った配当水準の在り方も参考になる。もとより、第二地方銀行は歴史を遡ると相互銀行として地域の相互扶助を担ったコミュニティの存在であった。地域の産業を含めた持続的なエコシステムを構築するとともに、財務的には配当として地域の実態に沿った配当に引き下げることで持続性を確保することは、バランスシートの両サイドにおける重要な対応だ。

戦後の金融行政は、1980年代に普通銀行への転換を実現する方向性が示されてきた。このなかで信金から地方銀行への転換、相互銀行から第二地方銀行への転換の事例も生じた。そこでは、資金調達力を向上させる観点からも株式会社の信用度と銀行によるガバナンスが重視された。ただし、それはあくまでも規制下における銀行の超過利潤の存在と企業の旺盛な資金需要といった戦後拡大モデルのなかの対応であった。一方で今日、マイナス金利政策も含め収益環境が劣化し、地方銀行が構造不況ともされる環境下、地域のなかで持続的なエコシステムを実現するには、配当政策を低下させ、地域の収益性の水準に沿った収支構造に再構築することも必要になる。そこでは、本当に銀行の形態に拘る必要があるのか、上場を維持する必要があるのか等、従来にない発想も必要になる。

1990年代の後半の金融危機は不良債権問題に起因したバランスシート問題、資本の棄損にあり、この処方箋は資本の棄損を埋めるべく一時的対応を公的資金も含めた資本増強で行った。一方、今日は収支問題であり公的資金のような一時的な対応では解決しない。従って、継続的な収支構造を持続的に行うには、配当も含めた収支構造に抜本的に取り組みざるをえない。以上で紹介した『証券アナリストジャーナル』の論文はどれも従来の常識に一石を投じる議論と考えられる。

¹ 日本証券アナリスト協会『証券アナリストジャーナル』2019年2月号「特集 地方銀行の経営戦略」のなかで、「戦後地域金融機関モデルの転換と進化」高田創・大木剛著の論文を寄稿している。