

\*\*\* レポート \*\*\*

## 地方銀行による CSR 活動と財務パフォーマンス

社会システム研究所 CSR 調査室 曾我 昂平  
社会システム研究所 CSR 調査室 杉浦 康之

### 要 約

本稿では、地方銀行による CSR 活動が、収益性や不良債権比率などの財務パフォーマンスに与える影響について検証する。顧客基盤を特定の地域におく地方銀行にとっては、地域社会と良好な関係を築き、収益に結び付けることが重要となる。つまり、地方銀行による地域社会に向けた CSR 活動の取り組みには、財務パフォーマンスを高める効果があると考えられる。本稿の目的は、この点を実証的に確かめることにある。

分析の結果、CSR 活動と収益性の関係についてみると、CSR 活動に積極的でない地方銀行において、収益性に関わる一部の変数に正の相関がみられたが、この関係性は金融危機前後でサンプルを分割した場合には確認できなかった。CSR 活動と不良債権比率の関係についてみると、分析期間に関わらず CSR 活動に積極的な地方銀行に正の相関がみられた。これらの傾向は、CSR 活動が収益性と正の相関があることや、リスクと負の相関があることを見出した先行研究とは異なるものであり、CSR 活動に積極的な地方銀行が、地域社会に配慮する結果、貸出先の信用リスクからみて正当化されないような、厳密性に欠ける貸出を行っている可能性を示唆している。

### 目次

1. 地方銀行における CSR 活動の意義
2. CSR 活動の効果に関する仮説
3. 分析方法
4. 分析結果
  - 4.1 記述統計
  - 4.2 CSR 活動と財務パフォーマンスの関係
  - 4.3 金融危機の影響
5. まとめ

## 1. 地方銀行における CSR 活動の意義

銀行は、間接金融の重要な担い手として国や地域の経済発展に貢献するという、公共性の高い業務特性を帯びていることから、多様なステークホルダーへの配慮が求められる。とりわけ、顧客基盤を特定の地域におく地方銀行にとっては、地域社会と良好な関係を築くことがより重要となる（古江[2006]）。実際、2009年に金融庁が金融機関を対象に行った CSR 活動の実態調査<sup>1</sup>によると、殆どの地方銀行が CSR 活動に取り組む理由として、地域社会との共存共栄を挙げていることがわかる。

また、これに先立って行われた 2006 年の調査結果<sup>2</sup>においても、地方銀行は、CSR 活動において特に意識するステークホルダーとして地域住民を挙げており、地域貢献に係る CSR 活動の取り組み事例が最も多いことが示されている。このような傾向は、地方銀行の特殊性を表している。

このように地方銀行が地域社会を重視する背景には、ビジネスモデルとして地域密着型金融（リレーションシップバンキング）を志向してきたことが挙げられる（商工総合研究所[2012]）。地域密着型金融とは、金融機関が地域の顧客との間で親密な関係を長く維持することにより、顧客に関する情報を蓄積し、この情報をもとに貸出等の金融サービスを行うことを指す。商工総合研究所[2012]は、地方銀行による CSR 活動は地域密着型金融を実践することにはほかならず、それが地方銀行の付加価値の源泉であると述べている。この他にも、リレーションシップバンキングの効用については、多くの研究の蓄積がある（滝川[2006]）。海外でも例えば、Boot[2000]は経済学的な視点からリレーションシップバンキングのコストベネフィットについて論じており、付加価値の源泉となり得ると結論付けている。

以上の議論を踏まえると、地方銀行による地域社会に向けた CSR 活動の取り組みには、本業の財務パフォーマンスを高める効果があると考えられる。本稿では、この効果の有無を実証的に確かめるために、地方銀行による CSR 活動が収益性や不良債権比率などの財務パフォーマンスに与える影響について検証する。本稿は、次のように構成される。2 章では、地方銀行による CSR 活動の効果に関する仮説を提示する。3 章では分析方法を、4 章では分析結果について述べる。5 章では、分析結果のまとめを行う。

<sup>1</sup> <http://www.fsa.go.jp/news/20/ginkou/20090331-7.html>

<sup>2</sup> <http://www.fsa.go.jp/status/csr/20060331/index.html>

## 2. CSR 活動の効果に関する仮説

前述のように、地方銀行による CSR 活動と財務パフォーマンスには、密接な関係があることが予想される。この点について、最近の実証研究をみると、両者の間には正の相関があることが示されている。例えば、Bolton[2012]は、1998年～2010年における米国の銀行の財務パフォーマンスを分析した結果、CSR活動に従事する銀行の収益性や企業価値が高いことを明らかにしている。

しかしながら、一口に CSR 活動といっても、銀行業務に関連した取り組み (core operating activities) から、無関係なもの (green washing) まで様々なタイプがあるため、財務パフォーマンスへの影響が一意に定まるとは限らない。この問題について Bolton[2012]は、ESG 評価機関によるタイプ別<sup>3</sup>のスコアを用いることで適切に対処しており、CSR活動が収益性や企業価値に結びつくには、本業との関連性が重要であると述べている。また、本業と関連する CSR 活動とリスクテイキングとの間には負の相関がみられる一方、(本業と) 無関係な CSR 活動との間には正の相関がみられることを明らかにしている。加えて、不良資産救済プログラム<sup>4</sup>(TARP; Troubled Asset Relief Program) の支援を受けた銀行の CSR 活動についても、同様の傾向が示されている。

Wu and Shen[2013]は、2003年～2009年における22カ国の預金取扱銀行162行を分析した結果、CSR活動の程度<sup>5</sup>と収益性には正の相関がみられる一方、不良債権比率との間には負の相関がみられることを明らかにしている。ところで、一般に、CSR活動に積極的な企業は、企業規模が大きく財務余力が高いことが指摘されている。仮に規模の大きな企業の財務パフォーマンスが低い場合、CSR活動と財務パフォーマンスとの相関関係(この場合、負の相関が想定される)は見せかけのものとなる。Wu and Shen[2013]の分析方法は、この問題について適切に対処しており、頑健な分析結果となっている。彼らは、CSR活動と財務パフォーマンスの間に正の相関がみられる点について、銀行の CSR 活動は戦略的な動機によるものであると結論付けている。

以上の研究結果は、地域社会に向けた CSR と地方銀行に特定された分析ではないもの

<sup>3</sup> 具体的には、コミュニティ・リレーション、ダイバーシティ、従業員リレーション、企業統治、環境問題、人権、製造責任などのタイプである。このうち、本業と無関係なタイプを、コミュニティ・リレーション、ダイバーシティ、従業員リレーションとしている。

<sup>4</sup> リーマンショック後に経営危機に陥った企業を救済するために創設されたプログラム。

<sup>5</sup> Wu and Shen[2013]は、CSR活動の代理変数として、主要な評価機関の一つである EIRIS 社の調査データを用いている。彼らは、調査データを数量化することにより、各銀行が CSR 活動にどの程度従事するかに応じて4段階の年次評価を行っている。なお、この評価は CSR 活動のタイプを表すわけではない点に注意が必要である。

の、CSR活動が付加価値の源泉となることを示唆するものである。すなわち、地方銀行によるCSR活動の本質がリレーションシップバンキングにあるとすれば(商工総合研究所[2012])、リレーションシップバンキングが機能することにより財務パフォーマンスが高まる可能性がある。この点を裏付ける理論的な根拠として、Boot[2000]の議論が挙げられる。Boot[2000]は、リレーションシップバンキングの利点として、情報交換機能と貸出契約の性質を挙げている。情報交換機能とは、借手(企業)と貸手(銀行)の間に存在する情報の非対称性が改善されることにより、円滑な資金調達が促進されることを指す。

一般に、企業が資本市場を通じて資金調達を行う場合には、自らが有望な投資先(融資先も含める)であることを示すために情報開示を行う必要がある。しかしながら、ライバル企業に対する競争力の低下を懸念する場合や投資家の認知度が低い場合<sup>6</sup>には、結果として情報開示が不十分なものとなり、資金調達が難しくなる。このような場合において、貸手が借手の情報を独占することができれば、情報の漏出を懸念する必要がなくなるため、借手は成長に必要な資金を調達することができる。一方、貸手は借手の状況をよく知るためのモニタリングなどのコストが発生するが、そこから得られる情報は将来の取引関係においても有用となるため、長期的な取引関係を通じてコストを回収することができる。

このような長期的な取引関係において重要となるのが、貸出契約の性質である。リレーションシップバンキングの貸出契約は、資本市場から調達するケースに比べて裁量性が高いため、借手の財務状況に応じて貸出契約を容易に見直すことができる。このようなプロセスを通じて貸手と借手がwin-winの関係を築くことができれば、取引関係を長期的に継続することが可能となる<sup>7</sup>。また、融資の際の特約条項(コベナンツ)や担保を設定することにより、貸出契約の効率的を高めることができる。従って、地方銀行の地域社会に向けたCSR活動と財務パフォーマンスの関係について、以下に示す仮説が導かれる。

(仮説1) CSR活動に積極的な地方銀行の収益性は高い

(仮説2) CSR活動に積極的な地方銀行の不良債権比率は低い

<sup>6</sup> 例えば、ブローカーのカバレッジ対象でないケースが挙げられる。

<sup>7</sup> この点について借手側の視点からみると、資本市場では調達が困難な長期負債を借り入れることと同義である。

その一方、Boot[2000]が指摘するように、リレーションシップバンキングの機能を阻害する要因として2つの問題点が挙げられる。1番目の問題点は、予め決められた貸出契約に従って履行することが現実的には難しいことに起因するものであり、ソフトな予算制約の問題と呼ばれる。例えば、経営危機に直面する借手が追加的な資金を必要とするケースにおいて、新規に取引する貸手であれば貸出を行わないような状況においても、既に貸出を行っている貸手は、これまで貸し出した資金の回収可能性を考慮して貸出に応じるかもしれない。借手がこのような再交渉が容易であることを予想する場合には、事前の経営努力を怠るという意味でのモラルハザードが生じる可能性がある。

2番目の問題点は、貸手の事後的な交渉力の強さが、借手の事前の借入インセンティブを弱めるものであり、ホールドアップ問題と呼ばれる。前述したように、貸手は借手の情報を独占するため、貸手の交渉力が高まる可能性がある。借手にとって新たな貸手を探して取引を開始することは容易ではないため、貸手が不当に高い金利を課すなどのアンフェアな条件で貸出を行う余地が生じる。そのような状況が予想される下では、借手は有望な投資機会があったとしても資金調達に消極的となるため、借手と貸手の収益機会がともに失われることとなる。

以上の問題点が生じる場合には、リレーションシップバンキングの機能を阻害することから、CSR活動に積極的な地方銀行の収益性は低下する一方、不良債権比率は高まることが予想される。次章以降では、提示した仮説に対する分析方法および分析結果について説明する。

### 3. 分析方法

初めに、分析で使用するデータについて説明する。CSR活動の代理変数には、CSR企業総覧（東洋経済新報社）に記載のあるCSR評価のうち、社会性に関する評価をデータとして用いる。このデータは、東洋経済新報社が2005年以降に毎年実施するCSR調査を基に、AAA、AA、A、B、Cの5段階で評価される<sup>8</sup>。例えば、2013年調査における社会性の評価については、消費者対応部署の有無、社会貢献担当部署の有無、ISO9000Sの取得状況など、社会（顧客、地域など）とのリレーションシップに関連する27項目が評価対象となる。本稿では、この社会性に関する評価（以後、CSR格付けと呼ぶ）が高

<sup>8</sup> この他、人材活用、環境、企業統治の計4項目について評価が行われる。評価方法は、以下のURLに詳しい。  
([http://www.toyokeizai.net/csr/pdf/ht\\_u/CSR\\_howtouse2014.pdf](http://www.toyokeizai.net/csr/pdf/ht_u/CSR_howtouse2014.pdf))

い地方銀行は、CSR活動を積極的に行っていると仮定して分析を行う。分析対象とする地方銀行の定義は、上場する銀行（もしくは銀行を中核とする持ち株会社）のうち、金融庁銀行免許一覧において第一地方銀行または第二地方銀行に該当する銀行（以後、地方銀行と呼ぶ）とする。分析にあたっては、CSR活動を積極的に行っている地方銀行と積極的ではない地方銀行と分けるために、CSR格付けが付与されているサンプルを高格付け（CSR格付けがAAAとAAの地方銀行）と低格付け（同A、B、C）の2つに分類する。これは、CSR格付けが付与されている地方銀行が少なく、付与されているCSR格付けの分布にも偏りがある<sup>9</sup>ことを考慮している。CSR企業総覧に掲載されていない地方銀行を加えると、全てのサンプルは、「CSR活動に積極的（高格付け）」「CSR活動に積極的ではない（低格付け）」「活動状況が不明（CSR調査に回答しないため格付無し）」の何れかに分類される。分析対象期間は、2005年度～2011年度とする。

次に、推定方法について説明する。一般に、回帰分析を用いた分析では、企業の財務状況などがCSRの格付けに影響を及ぼす問題（内生性の問題）や、分析で使用するサンプルが地方銀行全体の特徴を必ずしも捉えていない問題（セレクション・バイアス問題）が生じる場合がある。例えば、財務状況の悪化した地方銀行がCSR活動を控えるケース（内生性の問題）や、そもそもCSRに積極的でない地方銀行がCSR調査に回答しないケース（セレクション・バイアス問題）が考えられる。そこで、これらの問題を解決するために、Wu and Shen[2013]に依拠して、回帰分析の代わりに、Multinomial Treatment Effect Model (MTEM)により推定を行う。MTEMとは、2段階の推定を行うことにより、内生性の問題やセレクション・バイアス問題に対処する推定方法である。

具体的には、第1段階（(1-1)式）の推定<sup>10</sup>において、CSR格付けの有無にかかわらず全ての地方銀行サンプルを用いて、財務変数がCSR格付けに与える影響を推定する。この結果をもとに、内生性の問題やセレクション・バイアスの問題の影響度合いが特定される。この影響度合いに関する変数は逆ミルズ比<sup>11</sup>と呼ばれ、第2段階（(1-2)式）の推定において用いられる。第2段階では、説明変数に逆ミルズ比（IMR\_2, IMR\_3）を追加した上で、CSR格付けが財務パフォーマンス（CFP）に与える効果を推定する。こ

<sup>9</sup> 分析対象期間中における地方銀行のCSR格付けの分布（延べサンプル）と上場している地方銀行（同）に占める割合は、以下の通りである。AAA:0行(0.0%)、AA:38行(6.3%)、A:130行(21.6%)、B:5行(0.8%)、C:1行(0.2%)、格付け無し:429行(71.1%)。

<sup>10</sup> 第1段階、第2段階のいずれの推計においても年度ダミーを追加し、第2段階でのみ地域ダミーを追加して分析を行う。

<sup>11</sup> 逆ミルズ比については、“Microeconomics Using Stata”など参照。

のとき、CSR 格付けの高低の違いによる効果を確認するため、CSR 格付けを低格付け (CSR\_2)、高格付け (CSR\_3) に分類し、推定する。このような推定方法を用いることにより、上述の問題に対して適切に対処することができる。なお、推定する際には、異常値の影響を除くために、クロスセクションで上下1%を超える値を取る変数について、上下1%の閾値で置き換える処理を行う<sup>12</sup>。

### 第1段階

$$\Pr(\text{CSR}_i = n) = \alpha_0 + \alpha_1 \log \text{ta}_i + \alpha_2 \text{leverage}_i + \alpha_3 \text{loandep}_i + \alpha_4 \text{costinc}_i + \alpha_5 \text{coverage}_i + \eta_i \cdots (1-1)$$

### 第2段階

$$\text{CFP}_i = \beta_0 + \beta_1 \text{CSR}_2_i + \beta_2 \text{CSR}_3_i + \beta_3 \log \text{ta}_i + \beta_4 \text{leverage}_i + \beta_5 \text{loandep}_i + \beta_6 \text{costinc}_i + \lambda_1 \text{IMR}_2_i + \lambda_2 \text{IMR}_3_i + \varepsilon_i \cdots (1-2)$$

各変数の定義を図表1に示す。ここで、各従属変数 ((1-2) 式の CFP) について、仮説1に対応する変数として経常収益比率 (OI)、資金運用収支比率 (NII)、当期純利益比率 (NI) を用いる一方、仮説2に対応する変数として不良債権比率 (NPL) を用いる。

図表1 変数定義

変数名	定義
経常収益比率(OI)	経常収益/資産合計
資金運用収支比率(NII)	(資金運用収益-資金調達費用)/資産合計
当期純利益比率(NI)	当期利益/資産合計
不良債権比率(NPL)	リスク管理債権(合計)/貸出金合計
高格付け(CSR_3)	東洋経済新報社「CSR企業総覧」のCSR格付け「社会性」が高格付け(AAA,AA)の場合に1、そうでない場合に0をとるダミー変数
低格付け(CSR_2)	東洋経済新報社「CSR企業総覧」のCSR格付け「社会性」が低格付け(A,B,C)の場合に1、そうでない場合に0をとるダミー変数
規模(logta)	ln(資産合計)
自己資本比率(leverage)	自己資本/資産合計
預貸比率(loandep)	貸出金合計/預金
経費率(costinc)	営業経費/業務粗利益
貸倒引当金比率(coverage)	貸倒引当金(合計)/リスク管理債権(合計)
高格付けの逆ミルズ比(IMR_3)	高格付け(CSR_3)の逆ミルズ比
低格付けの逆ミルズ比(IMR_2)	低格付け(CSR_2)の逆ミルズ比

(出所) NFI 作成

<sup>12</sup> 慣例的に1%で行われていることから、本稿においても同様の閾値で異常値処理を行った。

説明変数には、Wu and Shen[2013]で用いられる変数の他、年度ダミー変数と地域ダミー変数<sup>13</sup>を追加する。仮説 1（仮説 2）が成立するための符号条件は、 $\beta_2$ が有意にプラス（マイナス）であり、かつ $\beta_1$ よりも大きい（小さい）ことである。

## 4. 分析結果

### 4.1 記述統計

図表 2 は、基本統計量を示したものである。地方銀行の経常収益比率（OI）の平均は 2.5%、資金運用収支比率（NII）は 1.5%、当期純利益比率（NI）は 0.1%であり、不良債権比率（NPL）は 4.1%である。CSR 格付けの平均値をみると、1.352 と低いことがわかる。すなわち、CSR 活動に積極的な地方銀行は少ない様子がみてとれる。

図表 2 基本統計量

変数名	サンプル数	平均	標準偏差	最小値	最大値
経常収益比率(OI)	603	0.025	0.004	0.014	0.045
資金運用収支比率(NII)	603	0.015	0.003	0.010	0.026
当期純利益比率(NI)	603	0.001	0.004	-0.030	0.018
不良債権比率(NPL)	603	0.041	0.017	0.016	0.138
CSR格付け <sup>※</sup>	603	1.352	0.595	1.000	3.000
規模(logta)	603	14.681	0.806	12.767	16.378
自己資本比率(leverage)	603	0.049	0.013	0.009	0.088
預貸比率(loandep)	603	0.745	0.068	0.557	0.998
経費率(costinc)	603	0.691	0.170	-1.085	2.409
貸倒引当金比率(coverage)	603	0.408	0.120	0.156	0.921

※CSR格付けに基づく値(高格付け(AAA,AA)=3、低格付け(A,B,C)=2、格付け無し=1)をとる変数

(出所) NFI 作成

続いて、詳細な分析を行う前に、CSR 格付け別にみた財務変数の状況を確認する。図表 3 は、CSR 格付けに基づき分類したカテゴリーごとの財務指標について平均値の差の検定を示したものである。ここでは、CSR 格付けの高低および CSR 格付けの有無の違いに注目する。CSR 格付けの高いサンプルと低いサンプルを比較すると（図表 3 の「③-②」）、当期純利益比率（NI）の差が 0.2%、不良債権比率（NPL）の差が-1.2%であり、有意な差が確認できる。すなわち、CSR に積極的な地方銀行は、積極的でない地方銀行

<sup>13</sup> 地域ダミー変数は、各地方銀行の本店がある都道府県をもとに、北海道・東北、関東、中部、近畿、中国、四国、九州・沖縄ごとにダミー変数を作成した。



に比べて、収益性が高く、不良債権比率（NPL）が低い傾向がみられる。次に、CSR 格付けが付与されたサンプルと付与されないサンプルを比較すると（図表3の「(③+②) - ①」）、収益に関する指標や不良債権比率（NPL）には有意な差はみられない。その他の変数についてみると、CSR に積極的な地方銀行は、規模（logta）が大きく、自己資本比率（leverage）が高いといった傾向がみられる。

図表3 平均の差の検定

		(格付け無し)	(低格付け)	(高格付け)	(高格付け) -(低格付け)	(格付け有り) -(格付け無し)
		①	②	③	③-②	(③+②)-①
経常収益比率 (OI)	サンプル数	429	136	38		
	平均	0.025	0.025	0.025	0.000	0.000
	標準偏差	0.004	0.004	0.005		
	最小値	0.014	0.015	0.016		
資金運用収支比率 (NII)	サンプル数	429	136	38		
	平均	0.015	0.015	0.015	0.000	0.000
	標準偏差	0.002	0.003	0.004		
	最小値	0.010	0.010	0.010		
当期純利益比率 (NI)	サンプル数	429	136	38		
	平均	0.001	0.001	0.002	0.002	***
	標準偏差	0.004	0.004	0.002		
	最小値	-0.030	-0.015	-0.004		
不良債権比率 (NPL)	サンプル数	429	136	38		
	平均	0.041	0.045	0.033	-0.012	***
	標準偏差	0.018	0.014	0.009		
	最小値	0.016	0.024	0.022		
規模 (logta)	サンプル数	429	136	38		
	平均	14.640	14.650	15.260	0.611	***
	標準偏差	0.830	0.739	0.479		
	最小値	12.767	13.219	13.913		
自己資本比率 (leverage)	サンプル数	429	136	38		
	平均	0.048	0.051	0.056	0.005	**
	標準偏差	0.012	0.014	0.011		
	最小値	0.009	0.021	0.035		
預貸比率 (loandep)	サンプル数	429	136	38		
	平均	0.751	0.729	0.734	0.006	-0.021
	標準偏差	0.070	0.060	0.063		
	最小値	0.587	0.557	0.620		
経費率 (costinc)	サンプル数	429	136	38		
	平均	0.685	0.720	0.660	-0.060	***
	標準偏差	0.187	0.113	0.103		
	最小値	-1.085	0.517	0.482		
貸倒引当金比率 (coverage)	サンプル数	429	136	38		
	平均	0.412	0.399	0.393	-0.006	-0.014
	標準偏差	0.125	0.108	0.095		
	最小値	0.161	0.156	0.225		
	最大値	0.858	0.921	0.592		

※\*\*\*は有意水準1%未満、\*\*は有意水準5%未満、\*は有意水準10%未満を満たしている

(出所) NFI 作成

## 4.2 CSR活動と財務パフォーマンスの関係

図表4は、MTEMによる推定結果を示したものである。左から順に、第1段階、第2段階の推定結果を示している。第1段階では、CSR格付けを被説明変数とする多項ロジットモデルによる推定が行われる<sup>14</sup>。ここでは、CSR格付けなしのサンプルが基準となるため、低格付けまたは高格付けとなる場合の推定結果が示される。分析結果をみると、低格付けのサンプルについては経費率(costinc)が有意にプラスであり、高格付けのサンプルについては、自己資本比率(leverage)と規模(logta)が大きい傾向にあることが確認できる。この結果は、低格付けのサンプルは、CSR格付けなしのサンプルに比べて経費率が大きく、一方、高格付けのサンプルは、CSR格付けなしのサンプルに比べて自己資本比率と規模が大きいという特徴があることを示唆している。

図表4 分析結果

	第1段階		第2段階			
	低格付け	高格付け	経常収益 比率 (OI)	資金運用 収支比率 (NII)	当期純利 益比率 (NI)	不良債権 比率 (NPL)
logta	0.061 (0.312)	1.156 * (0.660)	-0.002 *** (0.000)	-0.002 *** (0.000)	0.000 (0.000)	-0.006 *** (0.001)
leverage	26.457 (19.083)	37.056 ** (18.690)	0.008 (0.030)	-0.004 (0.012)	0.103 *** (0.021)	-0.391 *** (0.095)
loandep	-4.091 (3.141)	-2.955 (3.436)	0.012 ** (0.005)	0.012 *** (0.002)	0.005 * (0.003)	-0.018 (0.017)
costinc	3.207 * (1.728)	2.438 (5.307)	-0.009 *** (0.003)	-0.007 *** (0.003)	-0.008 *** (0.002)	-0.008 (0.008)
coverage	-1.083 (1.577)	-2.440 (2.069)				
CSR_2			0.000 (0.002)	0.001 * (0.001)	0.000 (0.000)	0.000 (0.003)
CSR_3			0.000 (0.001)	0.002 (0.001)	-0.001 (0.000)	0.010 *** (0.003)
IMR_2			0.000 (0.003)	-0.001 * (0.001)	-0.001 (0.000)	0.007 *** (0.002)
IMR_3			0.002 ** (0.001)	0.000 (0.000)	0.001 *** (0.000)	-0.009 *** (0.002)
定数項	-2.564 (5.788)	-19.752 (12.121)	0.046 *** (0.007)	0.037 *** (0.004)	-0.002 (0.005)	0.160 *** (0.023)
CSR_2-CSR_3			0.000	0.000	0.001	-0.010 ***
サンプル数		603	603	603	603	603

※\*\*\*は有意水準1%未満、\*\*は有意水準5%未満、\*は有意水準10%未満を満たしている

(出所) NFI 作成

<sup>14</sup> 厳密には、MTEMによる推定では、第1段階と第2段階の個々の密度関数の積から成る対数尤度関数から各係数が推定されるため、図表4と異なる第1段階の推定結果をもとに第2段階の推定が行われる。

第2段階では、経常収益比率(OI)、資金運用収支比率(NII)、当期純利益比率(NI)、不良債権比率(NPL)を被説明変数とする推定が行われる。推定の際、CSR格付けなしのサンプルが基準となるため、CSR格付けに基づくダミー変数(CSR\_2, CSR\_3)と逆ミルズ比(IMR\_2, IMR\_3)が説明変数として加わる。分析結果をみると、CSR格付けが高い場合(CSR\_3)には、経常収益比率(OI)、資金運用収支比率(NII)、当期純利益比率(NI)への影響はみられない一方、不良債権比率(NPL)に対してプラス(0.010)となることが示される。CSR格付けが低い場合(CSR\_2)には、資金運用収支比率(NII)に対してプラス(0.001)となる一方、不良債権比率(NPL)への影響はみられない。次に、CSR格付けの高いサンプルと低いサンプルを比較すると(CSR\_2-CSR\_3)、経常収益比率(OI)、資金運用収支比率(NII)、当期純利益比率(NI)における違いはみられない(0.000~0.001)のに対して、不良債権比率(NPL)については有意な差(-0.010)が確認できる。特に不良債権比率(NPL)については、図表3とは反対の結果となっている。この要因については、図表4の逆ミルズ比(IMR\_2, IMR\_3)がいずれも有意であることから、前述の分析では、内生性の問題やセレクション・バイアス問題が影響している可能性がある。これらの結果は、地方銀行によるCSR活動が本業の収益に貢献していないだけでなく、不良債権リスクが高まることを示している。この背景には、CSR活動に積極的な地方銀行が、地域社会に配慮する結果、貸出先の信用リスクからみて正当化されないような、楽観的な貸出を行っている可能性が考えられる。前述した(5ページ)ように、ソフトな予算制約の問題が生じているとすれば、CSR活動に積極的な地方銀行においてはリレーションシップバンキングが機能していない可能性がある。

### 4.3 金融危機の影響

前節の結果は、分析期間中に生じた2008年の金融危機の影響を受けている可能性がある。例えば、金融危機が地方銀行の収益性やCSR活動に影響を及ぼしたことは容易に想像される。そこで本節では、前節の結果の頑健性を確かめるために、金融危機前後でサンプルを分割して分析を行う。

図表5は、第2段階の推定結果のうち、CSR格付けに関する結果を抜粋したものである。経常収益比率(OI)、資金運用収支比率(NII)、当期純利益比率(NI)、不良債権比率(NPL)、それぞれの金融危機前(2005年度~2008年度)、金融危機後(2009年度~

2011年度)における推定結果を示している。金融危機前についてみると、CSR格付けが高い場合(CSR\_3)には、不良債権比率(NPL)に対してプラスとなった。このことは、CSR格付けが低いサンプルとの比較(CSR\_2-CSR\_3)においても顕著である。一方、CSR格付けの低い場合(CSR\_2)には、当期純利益比率(NI)に対してマイナスとなるなど、前節の結果と異なる結果となった。

図表5 分析結果(金融危機前後)

	経常収益比率(OI)			資金運用収支比率(NII)		
	金融危機前	金融危機後		金融危機前	金融危機後	
CSR_2	-0.002 (0.001)	0.000 (0.000)	**	0.000 (0.001)	0.000 (0.000)	
CSR_3	0.001 (0.002)	-0.001 (0.000)	***	0.002 (0.001)	0.001 (0.001)	
CSR_2-CSR_3	-0.002	0.001	***	-0.001	-0.001	
サンプル数	352	251		352	251	
	当期純利益比率(NI)			不良債権比率(NPL)		
	金融危機前	金融危機後		金融危機前	金融危機後	
CSR_2	-0.002 (0.001)	-0.001 (0.000)	***	0.002 (0.003)	0.010 (0.000)	***
CSR_3	0.001 (0.001)	0.000 (0.000)		0.012 (0.003)	0.006 (0.000)	***
CSR_2-CSR_3	-0.003	0.000	***	-0.010	0.004	***
サンプル数	352	251		352	251	

※\*\*\*は有意水準1%未満、\*\*は有意水準5%未満、\*は有意水準10%未満を満たしている

(出所) NFI 作成

次に、金融危機後についてみると、金融危機前と同様にCSR格付けが高い場合(CSR\_3)には、不良債権比率(NPL)に対してプラスとなる一方、経常収益率に対してマイナスとなっている。CSR格付けが低い場合(CSR\_2)には、経常収益率や不良債権比率(NPL)に対してプラスとなるなど、金融危機前とは異なる結果となった。

これらの結果は、CSR格付けが低い場合には、資金運用収支比率(NII)が高くなることを示した図表4の結果と異なり、CSR格付けと収益性の関係性はやや不明瞭であることを示している。金融危機前においては、経常収益比率(OI)や資金運用収支比率(NII)との関係性がみられないことから、地方銀行によるCSR活動が本業の収益性に与える影響は殆どないと考えられる。一方、金融危機後においては、CSR活動に積極的であるほど、経常収益比率(OI)が低下することが確認されるが、資金運用収支比率(NII)や当期純利益比率(NI)への影響はみられない。分析期間によって異なる結果が得られた

背景には、収益性に対する金融危機の影響が大きかったこと、金融危機前後におけるCSR活動が大きく変化したことなどが考えられる。その一方、CSR格付けが高いサンプルにおいて不良債権比率（NPL）が高まる傾向がみられる点については、図表4の結果と整合的なものとなっている<sup>15</sup>。

## 5. まとめ

本稿では、地方銀行によるCSR活動が収益性や不良債権比率などの財務パフォーマンスに与える影響について検証した。CSR活動と収益性の関係性についてみると、全サンプル期間（2005年度～2011年度）を用いた分析では、CSR活動に積極的でない地方銀行において、収益性に関わる一部の変数に正の相関がみられたが、この関係性は、金融危機前後でサンプルを分割した場合には確認できなかった。

次に、CSR活動と不良債権比率の関係についてみると、分析期間に関わらずCSR活動に積極的な地方銀行において正の相関がみられた。以上の分析結果は、仮説1（CSR活動と収益性との正の関係性）および仮説2（CSR活動と不良債権比率との負の関係性）がともに棄却されることを示している。この結果は、CSR活動と収益性との間に正の相関があることや、リスクとの間に負の相関があることを見出した先行研究とは異なるものである。すなわち、地方銀行によるCSR活動が本業の収益に貢献していないだけでなく、不良債権リスクが高まることを示している。CSR活動に積極的な地方銀行は、地域社会に配慮する結果、貸出先の信用リスクからみて正当化されないような、厳密性に欠ける貸出を行っている可能性が考えられる。

最後に、本稿における分析上の問題点について述べる。第1に、地方銀行によるCSR活動の動機を特定することが難しいことが挙げられる。本稿では、一律に地方銀行によるCSR活動は付加価値の源泉であると仮定したが、実際には様々な動機が存在する可能性がある。例えば、Wu and Shen[2013]は、銀行がCSR活動を行う動機として、①戦略的な動機、②見せかけの動機（green washing）、③利他的な動機、の3つの可能性を挙げている。本稿の分析で用いたCSR格付けは、これらの動機の峻別が困難であった可能性がある。第2に、CSR活動が戦略的な動機に基づいて行われるとしても、財務パフォー

<sup>15</sup> 本稿では、不良債権の大きさは貸出金で調整しているほか、預貸比率（loandep）やレバレッジの程度（leverage）をコントロールして分析を行っている。従って、金融危機前の分析結果について、CSR格付けの高い地方銀行が積極的に貸出しを行ったため不良債権比率（NPL）が高まったと解釈することは困難である。

マンスを向上させるメカニズムが必ずしも明らかでないことが挙げられる。この点を解明するためには、CSR 活動による効果と、CSR 活動以外の取り組みによる効果を比較分析することが重要となる (McDonald and Rundle-Thiele[2008])。第3に、財務パフォーマンスへの効果を確認するためには、貸出金、顧客口座数、預金量への影響に注目するなど、多角的な分析が必要であろう。これらの点は今後の課題としたい。

#### 参考文献

- Bolton, B. [2012], “Corporate Social Responsibility and Bank Performance,” working paper.
- Boot, A. [2000], “Relationship Banking: What Do We Know?,” *Journal of Financial Intermediation* 9, 7-25.
- McDonald, L. and S. Rundle-Thiele[2008], “Corporate Social Responsibility and Bank Customer Satisfaction: a Research Agenda,” *International Journal of Bank Marketing* 26(3), 170-182.
- Wu, M., and C. Shen[2013], “Corporate Social Responsibility in the Banking Industry: Movies and Financial Performance,” *Journal of Banking & Finance* 37, 3529-3547.
- 商工総合研究所[2012], 「地域金融における社会貢献—金融機関のCSRと付加価値の視点から」平成23年度調査研究事業報告書(平成24年3月)。
- 滝川好夫[2006], 「リレーションシップ・バンキングの経済理論:1つのサーベイ」『神戸大学経済学研究年報』53, 41-65.
- 古江晋也[2006], 「地方銀行とCSR—環境保全への取り組みを中心に—」『農林金融』, 2006年9月号, 14-22.