

2026年1月8日 SBI証券 鮫島豊喜アナリスト主催「地銀トップセミナー」

主な質疑応答（登壇者：深井頭取）

【経営統合関連】

- Q 第四北越フィナンシャルグループとの経営統合の後、どのような金融機関を目指していくのか。
- A ・経営統合の基本合意時に示したとおり、量と質でトップクラスの金融グループを目指している。量はバランスシートの面でトップクラスになること、質は収益力や ROE など市場評価でトップクラスになることを意味している。統合後のフィナンシャルグループの経営計画では、ROE 目標達成に向けた議論を進めており、その実現には両行がさらに ROE を高める必要がある。また、質の面では、収益力だけでなく、横浜フィナンシャルグループや千葉銀行などトップクラスの取組みを分析し、我々とのギャップを埋めることが不可欠だ。新フィナンシャルグループは資本規模が 1 兆円となり、銀行外ビジネスを拡大する余地も大きい。千葉銀行ではデジタル事業会社をグループに加える動きがあったが、こうした取り組みも視野に入れ、量と質の両面でトップクラスの金融グループを構築することを目指したい。
- Q 統合後の新フィナンシャルグループは時価総額 1 兆円規模の企業になるが、意思決定の質はどのように変化していくのか。
- A ・現在の経営は群馬銀行という単一組織を対象としており、意思決定が進めやすい反面、視点が限定され、多面的なものの見方が十分にできていないという課題がある。統合後は経営の質が大きく変わり、トップに求められるのは両行がともにやる気を持てる経営を実現することだ。人材面では、多様な価値観や考え方を持つ人材が交じり合う組織をつくることが理想である。我々は対等統合を掲げており、従来の単一文化を前提とした経営では不十分だ。ただし、両行が勝手に動く組織にするのではなく、ホールディングスの指導力をしっかり機能させることが重要だと考えている。そのうえで、さまざまな意見を取り入れながら実行していく経営を目指していく。

【経営全般】

- Q 現在の中期経営計画策定時の金利シナリオのとおり、政策金利が 0.75%に引き上げられたが、収益への影響をどのように考えているか。また、中期経営計画最終年度の 28 年 3 月期における利益目標 600 億円の達成が視野に入るなかで、計画の前倒しや新たな目標設定を検討しているか。
- A
- ・計数計画については、スタートから 1~2 年が経過すると、利益水準やその前提条件が変化するため、現状に合わせて計画を更新するという考えはある。一方、施策は複数年にわたる継続的なものが多く、デジタル関連施策のように 3 年間で完結しないものもある。そのため、前回の中期経営計画から継続して同様の内容が盛り込まれているものもある。今期は中期経営計画の 1 年目だが、想定以上に貸出金の金利感応度が高く、残高も順調に増加していることから、業績予想を 490 億円から 550 億円に引き上げている。さらに、政策金利の 25bps 引き上げによる来期の資金利益増加額を試算すると、60 億円程度の増加が見込まれており、来期の収益見通しは、この増加分を反映した数値をお示しできていると考えている。
 - ・2027 年 4 月に予定している経営統合に合わせ、新フィナンシャルグループの中期経営計画がスタートするタイミングで現行の中期経営計画を 1 年前倒しで終了し、27 年 4 月から新たな計画を開始することも検討している。ただ、計数計画を達成し新しい計画に刷新したとしても、施策の多くは継続することになると考えている。いずれにせよ、現中期経営計画における計数目標は早期の達成が見込まれており、このまま継続していくのは現状にそぐわないと感じている。
- Q RORA 経営を強化していくなかで、今後、地元中小企業や個人向け貸出に対する取引姿勢は変わってくるのか。
- A
- ・地元中小企業を含む地域経済への責任を果たしながら、投資家の皆さまに満足いただけるリターンを実現するという両立の姿勢は変わらない。ただし、県外の非メイン先で手数料収入も小さく金利競合により収益が低下し回復が見込めないような場合には、RORA 基準の引き上げに伴い貸出を抑制する可能性はある。
 - ・また、住宅ローンのように RORA は高いものの、金利が低いため収益が限られるケースもある。預金の重要性が増している局面では、地方銀行の多くが預金と貸出のバランスを重視しており、当行も RORA 一辺倒ではなく、実額ベースで収益性を考慮し、バランスシートの効率性を維持していく必要がある。さらに、国債の買い戻しタイミングでは、大企業向け貸出を抑制することも検討する必要があるのではないか。貸出中心のポートフォリオ構築においては RORA の重要性が高いが、国債が選択肢となる局面では、RORA に加えバランスシート全体の最適化を目指す必要がある。

- Q 高 RORA 先の貸出を増強することで、地域経済の持続的発展に資する中小企業向け貸出の動きは弱くなることはないのか。RORA 経営とサステナブルな地域経済圏の構築をどう両立させていくのか。
- A ・確かに、中堅・中小企業向け貸出先の RORA は大企業向けに比べて高くない。しかし、中堅・中小企業向け貸出に取り組むことで、法人役務収益や従業員取引の拡大が見込め、結果として預金基盤の強化にもつながる。したがって、RORA が低いことを理由に中堅・中小企業向け貸出を控えることはない。また、RORA が高いからといって、大企業向けやクロスボーダーローンなどに何兆円規模で取り組むつもりはなく、逆に目標 RORA を下回るからといってアパートローンを控えることもない。RORA の低い先を排除すれば預金減少などの弊害が生じるため、当行のビジネスモデルは RORA だけでは割切れない構造になっており、RORA だけを追求して ROE を高めるつもりではない。大企業向けやクロスボーダーローンなどは収益に大きく貢献しているが、残高構成のメインは中堅・中小企業であり、今後も中堅・中小企業向け貸出の採算を高めることで、ROE11%、12%を目指していく。
- Q 銀行を取り巻く環境が大きく変化しているなかで、群馬銀行の頭取という立場でどのような妄想や野心を持っているのか。
- A ・今回の統合のように、一方が他方を吸収するのではない新しい統合モデルとして、我々の取り組みが成功していると評価されるのであれば、それは素晴らしいことだ。さらに、近隣には複数の銀行があり、当行のグループに加わりたいと思ってもらえることが理想である。そうした動きが繰り返されれば、米国のスーパーリージョナルバンクのような存在になることも可能であり、そういう流れになることはあり得ると思っている。ただし、まずは現在進めている統合を確実に仕上げるのが最優先だ。これが良いモデルとなれば、普遍的なモデルとして他地域でも通用する可能性がある。妄想ということであえて申し上げれば、そうした未来を思い描いている。

【ROE・PBR】

- Q PBR が 1 倍を超えて定着し、足元の ROE に比べてプレミアがついているようだが、その要因についてどう考えているか。
- A
- ・プレミアがついているのは、投資家からの期待の表れだと受け止めている。過去 2 年間の株価推移を見ると、当行も第四北越フィナンシャルグループも非常に良好なパフォーマンスを示している。特に統合に関するリリース以降はかなり好調に推移していることから、統合に対する期待が株価に折り込まれ、PBR1 倍が定着する助けになっているのではないかと考えている。さらに、ROE 目標 10% 達成の蓋然性が高いと市場から認識されてきたことも要因であると考えている。今期の ROE の見通しはすでに 9.5% をお示ししており、資本コストに見合った ROE を達成できる銀行として評価されていることから、PBR1 倍を実現できたと思っている。ROE 目標達成前に PBR が 1 倍を超えているのはプレミアと考えることもできるが、今後はプレミアではなく、実力で PBR1 倍を定着させ、さらに 1.1 倍、1.2 倍へと期待値を高めていきたい。
 - ・金利は上昇傾向にあるので ROE をさらに高める必要がある。PBR は 1 倍で良いと思っているわけではなく、ROE についても 10% で満足するつもりはない。統合後の新フィナンシャルグループとして、お約束の ROE10% を早期に達成するために、群馬銀行の ROE をさらに高める必要がある。足元のバランスシートは非常に効率的に機能しているが、RORA 管理をより厳格化し、ROE のさらなる向上を目指すつもりだ。

【IR 関連】

- Q 群馬銀行の株主構成について、政策株の解消の流れから金融機関や法人の割合が減少し、外国法人が増加しているが、この傾向はまだ続いていくと思うか。また、どのような株主構成を理想とするか。
- A
- ・まず政策保有株式の縮減についてお話しすると、当初の計画では、2022 年 3 月末から 2027 年 3 月末までの期間に上場政策保有株式の簿価を半減させることとしており、解消合意ベースでは 1 年前倒しで 2026 年 3 月末に達成見込である。その先については、株価上昇や議決権行使基準を踏まえ、2028 年 3 月末までに時価ベースで純資産の 10% 未満にすることをお約束している。まだ削減の余地はあるため、削減に伴い当行の株主構成における金融機関や事業法人の割合は、今後も減少していくと考えている。
 - ・その受け皿として、外国法人と個人株主をバランスよく増やすことを目指し、この 2 つをターゲットに IR 活動を強化している。特に最近では、経営統合後に時価総額が 1 兆円規模になることを見据え、規模の大きい外国機関投資家から面談依頼が寄せられている。こうした長期保有を期待できる機関投資家は重要であり、既存株主だけでなく、新たに当行株主となった規模の大きい投資家へのアプローチも積極的に進めていく方針だ。一方、個人投資家はやや減少傾向にあるため、地元での説明会や全国向けのオンライン説明会など、さまざまな取り組みを通じて接点を増やしている。

- Q 投資家や株主との対話の質や内容について、ここ数年で変化はあるか。
- A ・変化というより特徴として挙げられるのは、当行に大量保有報告書を提出するような規模の大きい外国機関投資家は、細部の数値よりも経営者の考え方に関心を持つ傾向がある。具体的には、経営者である私自身の経歴や取り組み、日本の経営環境全般に関する質問が多く、12月に面談した際には、新政権の経済政策に対する見解を求められた。経営者が自分の言葉で語ることは重要であり、外国機関投資家の投資判断において最後の決め手になっていると感じている。実際、こうした面談後に保有株数が増えるケースもある。投資家は人を見て考えを確認してから投資する傾向があるため、今後もこうした面談の機会をできるだけ増やしていきたいと考えている。

【与信費用】

- Q 金利上昇が継続した場合の与信費用の想定について教えてほしい。
- A ・将来の与信費用を正確に予測することは難しいものの、当行のシミュレーションでは、金利上昇による影響は限定的と見ている。むしろ、輸入物価上昇に伴う資材・資源価格の高騰や人手不足による人件費増加の方が企業業績に与える影響は大きいと考えている。ちなみに当行のシミュレーションでは、政策金利が0.75%に上昇した場合の追加与信費用は約10億円、1%まで上昇した場合にはさらに4億円程度の増加にとどまっており、金利上昇を直接の要因として企業倒産が急増するとは見ていない。

【その他】

- Q マクロ環境によるリスクや群馬銀行固有のリスクについて懸念していることはあるか。また、早期にリスクを察知するために参照している先行指標や対策についても教えてほしい。
- A ・金融業界の多くの人が感じているかもしれないが、マーケット全体で株価や不動産などの資産価値が過大に評価されている可能性があり、マーケット関連のリスクとして常に注視する必要があると思っている。当行の貸出ポートフォリオは首都圏の比率が高く、不動産関連の割合も大きいため、昨年より不動産関連融資の予兆管理ツールを導入し、リスクの兆候を早期に把握できる体制を整えている。
- ・長期的には、地方銀行にとって人口減少が大きなリスクであり、預金を安定的に維持することが課題である。当行は営業エリアを首都圏に展開しているため貸出の伸びは順調だが、それに見合う預金の獲得が不可欠だ。この観点から、RORAのみを重視するのではなく、実額ベースで収益性の高いアセットを増やしていくという考えもある。また、統合後はグループ全体でアセットをいかに有効活用するかが課題になると認識している。

- Q 金利上昇局面であり、円債の含み損が自己資本比率へ影響を与える可能性があるが、どのくらいの金利上昇であれば許容できると考えているか。
- A ・金利上昇を見据え、国債のデュレーションを短縮し、残高も削減してきた。今年度は上期に債券売却損 71 億円を計上し、9 月末の国債残高は 1,362 億円である。また、地方債 7,405 億円のうち 4,563 億円は群馬県の縁故地方債であり、新規取り扱い分は満期保有にしているため、自己資本比率へ影響は限定的だ。このため、多少の金利上昇であれば、自己資本比率に大きな影響はないと考えている。ただし、バランスシート上、資金の一部が低利回りの円債に固定されている点は課題であり、ポジションの入れ替えを進める必要がある。経営統合に伴う収益計画の議論でも、金利上昇を踏まえたポジションの入れ替えを検討しており、タイミングは協議中であるが、そのために負ののれん発生益の活用や政策保有株式の売却益の活用が選択肢となる。いずれにせよ、金利上昇による自己資本比率への影響は懸念していない。低金利時代に積み上げたポジションを踏まえると、長期金利 2% 超というのは大きな変化ではあるが、成長率の反映と考えれば必ずしも不自然なことではない。当行の体力や今後想定される収益力を勘案すれば、円債の含み損は十分に吸収できると考えている。他の銀行においては、既存ポジションの評価損が拡大していることが買い増しを控える最大の理由だと思われるが、当行は比較の見通ししやすいタイムフレームの中で、計画的に対応していくつもりだ。
- Q 預金以外の調達方法について検討していることはあるか。
- A ・メガバンクが積極的に取り組むオリジネートとディストリビュートを一体で進めるビジネスに関心がある。地方には預金が少ないと思われがちだが、県内の信金信組の預金シェアは約 20% あるにも関わらず、預貸率は 50% 程度にとどまっている。こうした信金信組向けにディストリビュート可能なアセットを組成するモデルは有望だ。地元で組成モデルを作り、他の金融機関に引き受けてもらう方法は一見調達には見えないが、実質的には調達であると考えている。ハードルは高いものの、投資商品のような形で組成し、投資家に販売することも考えられる。現時点では具体化していないが、こうしたアイデアを考えている。
- ・預金獲得については、まだ打てる手があると考えている。個人向けキャンペーンで金利を上乗せする施策も選択肢の一つだ。金利を上乗せできるかどうかは、貸出金利が金利上昇に応じてスムーズに引き上げられる状況であることが前提となる。すでに法人向けでは選択的に金利を上乗せしており、約 6% の伸びを実現している。

以上