

2026年5月21日 「2026年3月期 決算説明会」

主な質疑応答（登壇者：深井頭取、内堀専務）

【経営統合】

- Q 統合比率の公表後は、個別行の取り組みが直ちに株価へ反映されるわけではないので、グループ全体としての株価を着実に引き上げていく必要があると思われる。そのために、どのような施策を講じていくのか。
- A ・統合比率が既に決まっているため、どちらか一方が何か施策を行うと、その影響はもう一方にも波及し、一方だけが大きく上昇する状況は考えにくい。実際に決算発表でも、時間差はあったものの、双方の株価に上昇の動きが見られた。また、自己株式の取得などの施策は統合後に行う可能性はあるものの、現状では統合比率が確定しており、どちらか一方だけが独自の資本政策を行うのは難しい面がある。したがって、両社の本業における収益をしっかりと伸ばしていくことが結果的に両社の株価上昇につながる最も有効な対応策だと考えている。
- Q 第四北越 FG についても、株価上昇により PBR が概ね 1 倍の水準だが、こうした状況は群馬銀行の財務運営にどのような影響を与えるのか。
- A ・両行ともに PBR が 1 倍を超えるような状況を踏まえると、統合ベースでも 1.2 倍程度からのスタートとなる可能性があるが、この場合、これまでのように「PBR1 倍を目指す」という段階ではなく、今後は EPS 成長を通じて企業価値向上を図るフェーズに入ることになる。また、当初は両行とも PBR が低く、統合により負ののれんが発生する可能性も視野に入れ、債券処理への活用も想定していたが、株価上昇によりその前提は大きく変化し負ののれんの可能性は後退している。いずれにしても、両行の株価が上昇していることは好ましい状況であり、この流れをさらに強化していきたい。足元では既に PBR1.3 倍程度の水準に達しており、今後は EPS 成長による企業価値向上を主軸とする方針である。具体的には、コア業務純益の強化、資本管理の徹底、統合によるシナジーをインカムとして着実に取り込むことの 3 点が重要になると考えている。
- Q 時価総額については、現状、第四北越 FG との単純合算ベースで国内 10 位、地銀では 4 位の規模にあると認識しているが、今後さらに上位を目指していきたいという野望はあるのか。
- A ・順位について特段こだわりは持っておらず、もともと 20 兆円規模を目指していたわけでもない。結果として、近隣の優れた銀行と統合する機会を得られ、統合によって 20 兆円を超える規模となり、いわゆる「20 兆円クラブ」と言われるようになったが、これは必ずしも自ら意図したものではない。2 位や 3 位といった順位そのものにも大きな意味は感じていないが、より長期的には、さらに大きな展開につながる可能性はあると考えている。ただし、1 位を目指さなければならないという認識は持っていない。むしろ重要なのは規模そのものではなく、ROE や PBR といっ

た指標、すなわちマルチプルの面でどれだけ評価されるか、収益力をどこまで高められるかといった点であり、そうした意味でトップクラスを目指すべきである。もともと順位で言えば中位に位置していたが、マルチプルでトップを狙うという考え方で取り組んできた経緯があり、一定の成果も上がっている。その上で、今回の統合により規模が拡大することで、こうした指標面での優位性をさらに発揮できれば、結果として順位も上がる可能性はある。

- ・(内堀専務) 経営統合によって規模は拡大するが、同時に質の向上を重視していきたい。特に投資家をはじめとする各ステークホルダーの期待は強く意識している。そのため、何位になるかを目標とするのではなく、我々がやるべきことを確実に実行していけば、結果として相応の位置に到達するものと考えている。
- ・(深井頭取) 1位を目指すのは容易ではないが、上位行はさまざまな面で非常に優れている。単に見えている数値だけでなく、実際の取り組みも含めて納得感のあるものが多く、それらを着実に実行している点が強みである。したがって、そうした水準の施策をしっかりと実行していくことが、質の面でトップレベルに近づくことにつながる。施策を実行していくのは難しいが、実現は可能だとも考えている。こうした取り組みを推進するうえでは、人材の確保と活用が不可欠であり、従来のように群馬県と新潟県に分散している体制には限界がある。一方で、人材を集約し、ホールディングス主導で優れたプラクティスを構築し、それを両行に展開することができれば、一定の時間は要するものの、着実な底上げが可能になると考えている。システム面の統一も含め、実行力を高めていくことが重要である。上位行は、もともと単一の組織として成長してきたケースが多く、統一されたカルチャーの下で運営されている点が特徴である。我々は異なる2つの銀行が統合する形ではあるが、基本的な運営を統一された形に近づけていくことができれば、同様の競争力を持つことは十分可能である。その積み上げの先に、結果として上位に位置することも見えてくると考えている。

【資本政策】

Q 利益上振れにより資本蓄積が進む中、自己資本比率の目線をさらに引き上げるべきか、環境要因と捉えて株主還元を実施するのか、考え方をご教示いただきたい。

A ．まず、利益が上昇している要因については、大きなリスクを取ってリターンが伸びているというよりも、環境要因の影響が大きい。もちろん、収益性の高い分野へ資本を配分するといった方針もあるが、それ以上にベースとなる収益環境自体の底上げが寄与している面が大きい。自己資本比率の水準について、現状のCET1比率が目標として掲げる水準の11.5%まで下げられておらず、そのため今のところめざす水準は変更せず維持していきたいと考えている。CET1比率の水準については、投資家にとって受け入れやすく、かつROE向上にも資するような水準とする一方で、過去にもあったような地域経済へのショックに備えて、資本を多層化して対応している。具体的には、地銀では唯一のAT1債発行に加え、B3T2債も含めて、それぞれ300億円起債をしている。今後は、経営統合による規模拡大を踏まえた資本のあり方について、改めて検討していく必要がある。株主還元については、総還元性向50%程度との見方があるものの、実際にコミットしているのは累進配当

と配当性向 40%である。群馬銀行の PBR は既に 1 倍を大きく上回る水準にあり、統合後もその方向を維持していく考えである。今後、利益成長を前提とすれば、新たな取り組みに伴うリスクアセットの増加も想定される。その中で自己株買いは、バリュエーションが適正に評価されていない局面において市場に対するメッセージとして実施するものだと考えている。株主還元は配当中心へシフトしていくことも検討しており、その方がマーケットにも受け入れられやすいと認識している。現状でも配当性向 40%をベースに、結果として総還元性向 50%程度を維持しているが、今後はより配当重視の還元方針を考えている。

【預金】

- Q 預金が伸び悩んでいるようだが、今後ターミナルレートが視野に入る局面で回復していくのか、それとも構造的な要因により低迷すると考えているのか。
- A ・預金動向については、インフレ環境にあるため、資金量が増加しており、その結果として、前期比では法人預金が 4.2%増加している。これは施策による働きかけに加え、貸出面では運転資金需要の増加、預金面では企業の流動性確保ニーズの高まりが背景にあると考えている。一方で課題は個人預金である。法人と異なり、個人、特にマス層については直接的なリレーションが弱く、働きかけが難しい。足元で即効性のある施策としては、富裕層向けのプレミアム定期を強化している。これは、他行から資金をシフトしてもらい、一定の金利を付与して取り込むものであるが、重要なのはその後の定着である。導入後は全資産アプローチにより、運用・保険・不動産・相続といった幅広いニーズに対応し、関係性を深めて預かり資産全体の拡大につなげていく。また、金利環境の変化により、これまで運用に向かっていた資金の一部が預金にとどまる動きも期待できる。預金にも一定の利回りが確保できるようになれば、流動性資金の受け皿としての機能は高まる。一方、ネットバンクに流出することも多い中、マス層への対応は最も難易度が高く、チャネルの改善が鍵となる。デジタルチャネルについては、アプリの機能強化などにより利便性を向上させるとともに、リアルチャネルについても、単なる取引の場ではなく相談機能を強化し、必要なときに利用したいと思われる拠点へと転換していく。加えて、給与振込や年金受取の指定を促進し、それに連動したサービス、例えば ATM 手数料優遇やデビットカード、アプリ連携などを組み合わせることで、取引の定着を図っていく。こうした施策を積み重ねることで個人預金の積み上げを進めていく方針である。全体としては、コアの法人・個人の預金獲得を強化し、個人預金が 2%の伸びを実現できれば、バランスシートの過度な逼迫を懸念することはないと考えている。ただし、今後は債券投資の積み上げも進むため、資金運用のバランス管理は引き続き重要となる。なお、クロスボーダー案件については通貨スワップを前提とした運用であり、預金制約との直接的な関係は限定的であるため、引き続きスプレッド確保を重視して取り組んでいく。

- Q 個人預金増強の施策を打ち出しているが、インフレや金利上昇が継続した場合、預かり金融資産へのニーズも高まってくると考えている。グループ内全体で顧客の資産がとどまる仕組みは構築できているか。
- A ・仮に急激に兆円単位で資金流出が起きるような状況になれば、預金が不足する可能性はあるが、現時点ではそのような展開は想定していない。金利上昇によって個人の資産選択が大きく変化する可能性も理論的にはあるが、現状ではそこまでの変化は見込んでいない。預かり資産については、従来のように投信・債券・生保のいずれでもよいという考え方から、継続的に提案でき、安定的に収益を生む商品を重視する方向にシフトしている。また、預金不足を理由に業務を抑制するという発想は限定的であり、基本的には預金を積み上げる取り組みを優先する考えである。ただし、例えば生命保険販売のように、相続対策などの観点から大口の資金流出を伴うケースもある。したがって、トータルコンサルティングの中で必要な範囲に応じた商品提供を行い、保険・運用・預金のバランスを適切に組み合わせるスタイルへと転換していく必要がある。もっとも、現時点で預金減少が他の業務に制約を与えるような状況は想定していない。

【有価証券】

- Q 国内有価証券利息は利回り要因から低下が見込まれるが、足元では国債の金利が上昇基調にあるなかで、本格的な国債投資のタイミングは、ターミナルレートが視野に入る局面と考えるべきか。
- A ・(内堀専務) 既に今期計画に織り込んでおり、実際に4月から購入を開始している。一方で、評価損を抱えている債券の扱いについて投資家の方々には懸念があると思うが、この点についてもシミュレーションを実施している。具体的には、10年債の金利が3.5%程度まで上昇するケースを想定し、現時点で購入する債券の想定利回りとあわせて、金利上昇時の影響を試算している。その結果、ロールダウン効果なども踏まえると、経営に重大な影響を及ぼすものではないことを確認しており、その上で経営会議および取締役会で協議し、購入を進めている。ただ、足元の金利環境を踏まえ、比較的短期の年限に絞り、慎重に積み上げている状況である。評価損については一定程度拡大しているが、内訳を見ると地方債はデュレーションが短く、JGB、モーゲージ債の評価損の規模は300~400億円程度であり、経営に影響を与える水準ではないと判断している。加えて、ベアポジションも保有しており、ガイダンスに影響を与えない範囲で、機動的なオペレーションを行いながら対応している。
- ・(深井頭取) 地方債7,302億円のうち4,448億円が縁故地方債であり、新規投資分も満期保有としているため、基本的に売却せず持ち切りの方針である。含み損はあるものの規模は限定的で、デュレーションが短く、時間の経過とともに評価損は縮小していく。一方で、処理対象となり得るのは国債とモーゲージ債であり、金利が3.3~3.5%まで上昇した場合に売却しても、評価損は概ね300~400億円程度に収まる見込みである。これを処理すれば、残るのは地方債中心となり、その評価損も年々減少していく。統合後の資本規模や収益力を踏まえれば、評価損処理

を行ったとしても、経営全体に与える影響は限定的である。他方で、低利回り資産を大規模に持ち続けることは資本効率の観点で課題があるため、将来的には国債とモーゲージ債の処理を検討する意向である。ただし、その方法については収益の範囲内でカバーできるものでもあり、政策保有株式の売却益の活用の選択肢もあるので、統合ベースで最適なタイミングと手法を見極めていく方針である。

- Q 債券評価損については、ベアファンドによるヘッジやデュレーションの短さを踏まえれば、積極的に処理しなくても大きな懸念はないということだが、政策保有株の売却益が想定以上に上振れた場合、その分ボトムラインも上振れるという理解でよいか。
- A
- ・(内堀専務) 現時点で会社としてコンセンサスが得られているわけではないが、個人的な認識としては、債券の含み損が拡大していく状況は避けたいと思っている。そのため、ガイダンスの範囲内で対応する可能性は残しておきたいと考えている。一方で、足元の経済情勢を踏まえると、与信費用については不透明感も残るので、こうした外部環境の変化を見極めながら、慎重に判断していくことが現実的であると認識している。
 - ・(深井頭取) ガイダンスの範囲内で対応するという前提であれば、例えば現在保有しているベアポジションには相応の含み益が出ている。今後さらに金利上昇が進む局面では、このベアポジションを入れ替えることで利益が実現されるため、そのタイミングで国債の一部を売却するなど、リスク削減の対応が可能である。

【その他】

- Q 金利上昇により RORA は改善しているものの、預金の制約があるなかで ROA を向上させるための施策についてご教示いただきたい。
- A
- ・例えば住宅ローンや大企業向け貸出は、ROA の観点では必ずしも高くない。住宅ローンについては、地域金融機関としての役割に加え、RORA 水準は一定程度確保でき、さらにクロスセルやメイン化を通じて預金基盤の強化にもつながることから、継続的に取り組む意義がある。他方、大企業向け貸出はリスクウェイトの低さから RORA が高く見えやすいが、ROA ベースで見ると収益性は限定的である。そのため、足元ではこうした分野に対してはやや抑制的に対応し、資産構成の見直しを進めている。中小企業については、必ずしも RORA が高いわけではないものの、住宅ローン同様、総合的な取引拡大や非金利業務利益の拡大につなげることができる。足元ではバランスシートがタイト化してきており、従来のように RORA のみを重視するのではなく、ROA も並行して重視する運営が求められている。今年度は大企業向け貸出を大きく伸ばす方針は取っておらず、横ばい圏での推移を想定している。一方で、クロスボーダー案件は RORA と ROA とともに高い水準が期待できるため、積極的に取り込んでいきたい分野である。また、ストラクチャードファイナンスについては、コモディティ化が進んでいるため、より工夫した取り組みが必要である。さらに、今後は債券の再投資・積み上げも進むことから、バランスシート運営は一層慎重さが求められる。こうした中で、統合による資金余力の活用も視野に入れつつ、グループ全体として最適な資産配分を図っていく。これまで当行

は RORA を重視した運営を行ってきたが、今後は ROA も並行して重視する方向へシフトしていく必要があり、それに伴いポートフォリオの組み替えも進めているところである。

- Q 新 FG 発足後における傘下子銀行の社外取締役について、FG との兼務の有無や、どのような人材を任命する方針かなど、現時点での考えがあれば教えてほしい。
- A
- ・(内堀専務) 子銀行は従来のような上場会社ではないため、これまでと同じ基準で社外取締役を考えることはないと認識している。ただし、外部人材を全く登用しないということでもない。現時点ではアイデア段階ではあるが、両行間での相互派遣として、例えば第四北越銀行に当行の役員が社外取締役として入るケースや、その逆といった形も想定される。その上で、基本的には持株会社がガバナンスを担う前提となるが、カバーしきれない領域については、外部の専門家などを社外取締役として迎える方向になると考えている。
 - ・(深井頭取) 現時点では特段検討しているわけではないが、適切な人材をすぐに見つけるのは容易ではないという認識である。このため、具体的な対応は今後の検討課題になると考えている。ただし、方向性として有効であれば、十分に検討の余地はある。持株会社がすべての領域を細かくカバーしきれない可能性もあるため、その場合には、ホールディングスとは異なる視点で銀行経営に助言できる外部人材の活用も考えられる。もっとも、現時点では具体的な議論は進めておらず、適切なタイミングで適任者を確保できるかという点については、相応に難しさがあると認識している。

以上