

## 地方銀行に求められる I R の強化と成長戦略の加速

日本総合研究所  
調査部  
大嶋 秀雄

2025年9月3日  
No.2025-033



次世代の国づくり

- ◆ 近年、わが国の上場企業は投資家を意識した経営が求められており、**IR (Investor Relations) 強化が課題**。資本市場改革等によって、株主が取引関係のある銀行・事業会社から海外・機関・個人投資家へシフト。投資家によって重視する項目が異なり、**ニーズを踏まえたきめ細かなIRが重要**に。
- ◆ 銀行セクターをみれば、これまで低金利環境が続くなか、投資家における“成長期待”は低く、**PBR (株価純資産倍率) は長年低迷**。しかし、足元では、日銀の金融政策修正を受けて、銀行セクターのPBRは1倍超に。もっとも、PBR改善は大手行が牽引しており、**地銀の“成長期待”は依然低い**。
- ◆ 今後、投資家の成長期待を高めていくために、地銀に求められる対応は以下の通り。

## (1) 投資家との対話の強化

近年のPBR改善は金利上昇が主因で、各行の収益力強化等を十分反映せず。近年、**銀行ビジネスは多様化**しており、IRを通じて投資家の**銀行ビジネスに対する理解が深まれば、企業価値評価の改善**につながる可能性。**安定株主の確保**に向けても、IRによる銀行ビジネスの理解深耕は重要。

## (2) 成長戦略の具体化

多くの地銀が資本コストを踏まえた**ROE (自己資本利益率) 目標**等を掲げているが、**実現可能性は不透明**。とりわけ、地銀のビジネス環境は厳しく、従来のビジネスモデルの持続性に懸念があり、新規ビジネス参入等を含む、**成長戦略の策定・推進**が不可欠。

## (3) 成長投資の強化

近年、銀行は設備投資を強化しているが、大手行中心。成長戦略の実現には、地銀でも人材・システム等への**成長投資が不可欠**。株主還元は必要ながら、**投資家と成長投資の必要性を共有**したうえで、**成長投資を強化**する必要。場合によっては、**増資**等の資本調達も選択肢。

1. 重要性が増すIR	(1) IR (Investor Relations) とは	<a href="#">P.3</a>
	(2) わが国における資本市場改革の進展	<a href="#">P.4</a>
	(3) 多様化する株主への対応	<a href="#">P.6</a>
	(4) 投資家との対話を重視する動き	<a href="#">P.7</a>
2. 地銀におけるIRの重要性	(1) 資本市場における地銀の評価	<a href="#">P.8</a>
	(2) 地銀における株主の多様化	<a href="#">P.9</a>
	(3) 地銀における上場する意義・必要性	<a href="#">P.11</a>
	(4) 投資家との対話を積極化する銀行	<a href="#">P.13</a>
3. 地銀に求められる取り組みの方向性	(1) 投資家との対話の強化	<a href="#">P.14</a>
	(2) 成長戦略の具体化	<a href="#">P.15</a>
	(3) 成長投資の強化	<a href="#">P.16</a>

## (1) IR (Investor Relations) とは

- IR (Investor Relations) とは、投資家に対して投資判断に必要な情報を提供して、**適正な評価**や**安定した資金調達**等につなげる取り組み。
- 近年、わが国では、**資本市場改革**が進められており、上場企業では、**情報開示や投資家との対話といったIRの強化**が課題に。

### IRの主な目的

- ✓ 「情報の非対称性」の縮小による適正評価の実現
  - 情報開示や投資家との対話等を通じて、企業と投資家との「情報の非対称性」を縮小させ、**市場における適正な評価**を実現
- ✓ 投資家との関係強化、投資家の裾野拡大による資金の安定調達
  - 既存投資家との関係強化や新たな投資家の開拓によって、**安定した資金調達**につなげる
- ✓ 企業と投資家との“目線”的なすりあわせ
  - 投資家との対話等を通じて、投資家が必要な情報や投資家が重視する取り組み等を把握し、**経営戦略に反映**

### 近年の資本市場・IRを巡る動き

- ✓ コーポレートガバナンス (CG) コード
  - CGコードは上場企業の規範・行動原則 (2015年策定、2018・21年改訂)
- ✓ 東証市場区分再編
  - 2022年4月、プライム・スタンダード・グロースに再編、**コンセプト、上場・維持基準**の明確化
- ✓ 資本コストや株価を意識した経営
  - 2023年3月、日本取引所は、上場企業に対して、**資本コスト・収益性の把握、改善策**の開示等を要請
- ✓ IR体制の整備義務化
  - 2025年7月、日本取引所は、上場企業に対して、**IR体制整備**の義務化、**IRのあり方の再検討**の要請
- ✓ 非財務情報開示の広がり
  - プライム上場企業への**環境開示義務化**、**有価証券報告書（有報）のサステナ開示**

## ①資本市場を巡る動き

- わが国の企業の国際的な評価の低下や東証等の国際的な存在感の希薄化などを背景に、**コーポレートガバナンス（CG）コード策定・改訂**や**東証改革**など、資本市場改革が加速（※）。
- 資本市場改革を受けて、**社外独立取締役**の増加や**政策保有株**の縮減が進んでいるほか、近年は、**資本コスト・株価**を意識した経営など、より実質的な取り組みが増加。

（※）CG改革、東証市場区分再編、IR体制義務化、情報開示はP.18 <参考資料①>「わが国における資本市場改革」を参照。

### 資本市場を巡る動き

14年	15年	16年	17年	18年	19年	20年	21年	22年	23年	24年	25年
CG改革	<問題意識> 日本企業の国際的評価の低下 (14/8 伊藤レポート) …低収益性、ガバナンス、 投資家との対話不足等	CGコード策定 (15/6)	CGコード改訂 (18/6)	CGコード改訂 (21/6) 独立社外取締役増員、 サステナ開示	CG改革の実質化に 向けたアクション・ プログラム (23/4) 2024 (24/6)	SSコード改訂 (20/3) サステナ	SSコード改訂 (22/4) 市場区分再編 (23/3) 経過措置の明確化 (23/4)	資本コスト・株価を 意識した経営 (23/3) 無審査移行特例制度 (23/4～23/9) プライム→スタンダード	株式の 最低投資額 引き下げ要請 (25/4)	IR体制 整備義務化 (25/7)	有報の総会前 開示要請 (25/3)
東証改革	<問題意識> 日本取引所の国際的地位の低下 …時価総額の低迷、 複雑な市場区分、 上場企業数過多等 (13/1 東証・大証統合)	…スチュワードシップ（SS） コード策定 (14/2)	SSコード改訂 (17/5) 利益相反 (企業内容等の開示に関する内閣府令)	役員報酬、政策保有 株式等の有報開示 (19/3期～)	事業等のリスク、 MD&A等の有報開示 (20/3期～)	プライム上場企業に TCFD相当開示 (22/4～)	サステナ、ジェンダー、 CG等の有報開示 (23/3期～)	SSBJ発足 (22/7)	IFRS S1/2 (23/6)	TNFD提言 (23/9)	SSBJ基準 (25/3)
情報開示	TCFD提言 (17/6)										

（資料）経産省、日本取引所等を基に日本総研作成

次世代の国づくり

（注）MD&Aは、経営者による財政状態及び経営成績の検討と分析。

## ② 資本コスト・株価を意識した経営

- わが国の企業は、米欧企業に比べて **PBR（株価純資産倍率）** や **ROE（自己資本利益率）** が低い。
- 2023年3月、東証はプライム・スタンダード市場上場企業に「**資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応**」を要請。多くの企業が資本効率の改善等に向けた取り組みに着手。

### 取り組みの方向性

- 現状分析**
  - ✓ 自社の**資本コスト**や**資本収益性**の把握
  - ✓ 内容や市場評価に関して、取締役会で現状を分析・評価
- 計画策定・開示**
  - ✓ 改善への**方針、目標・計画期間、具体策**を取締役会で検討・策定
  - ✓ その内容・評価を**分かりやすく開示**
- 取り組み実行**
  - ✓ 計画に基づき、資本コスト等を意識した経営
  - ✓ 投資家との**積極的な対話**を実施

年に1回以上、進捗状況を分析、開示をアップデート

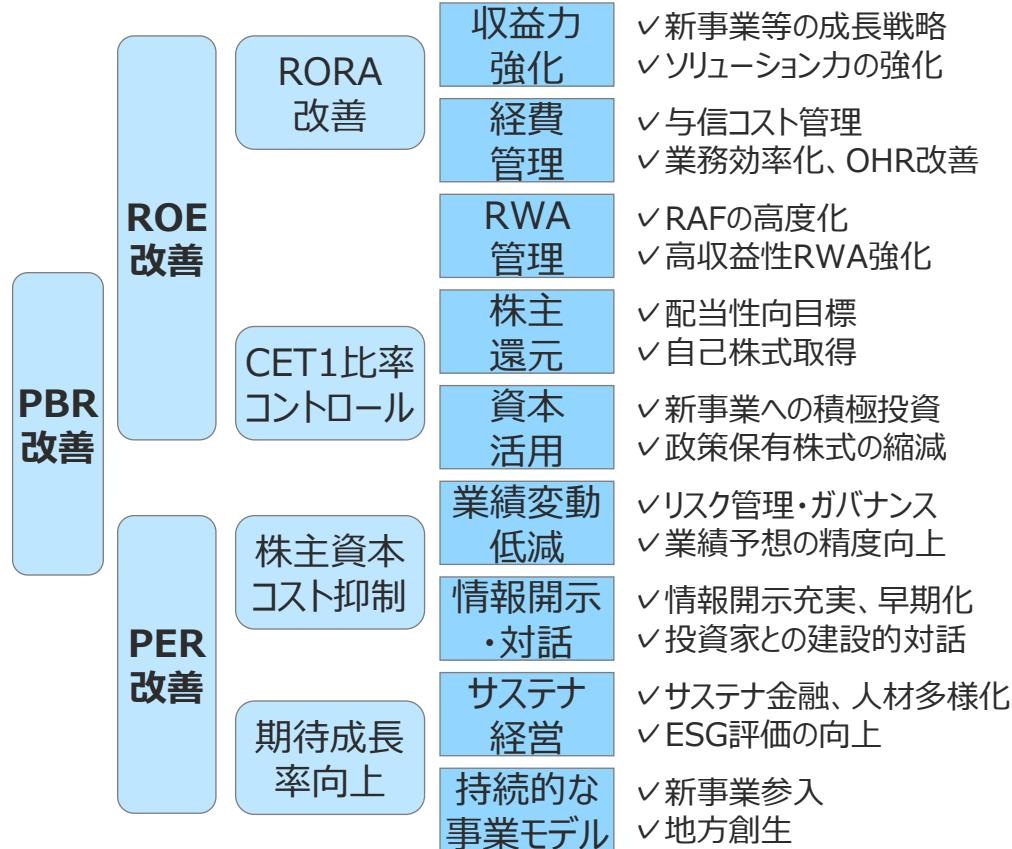
#### ※資本コストとは

- ・株主等が期待する最低限の収益率であり、**ROE > 資本コスト**である必要。借入に伴う**負債コスト**+株式等の資本調達に伴う**株主資本コスト** ( $WACC = \text{負債} \cdot \text{株主資本コスト加重平均}$ )
- ・株主資本コストの計測は容易ではなく、無リスク金利+株価市場感応度×市場ポートフォリオのリスクプレミアム等で算出 ( $CAPM$ )

(資料) 日本取引所等を基に日本総研作成

次世代の国づくり

### 資本効率改善等のロジックツリーの例（銀行）



(資料) 日本総研

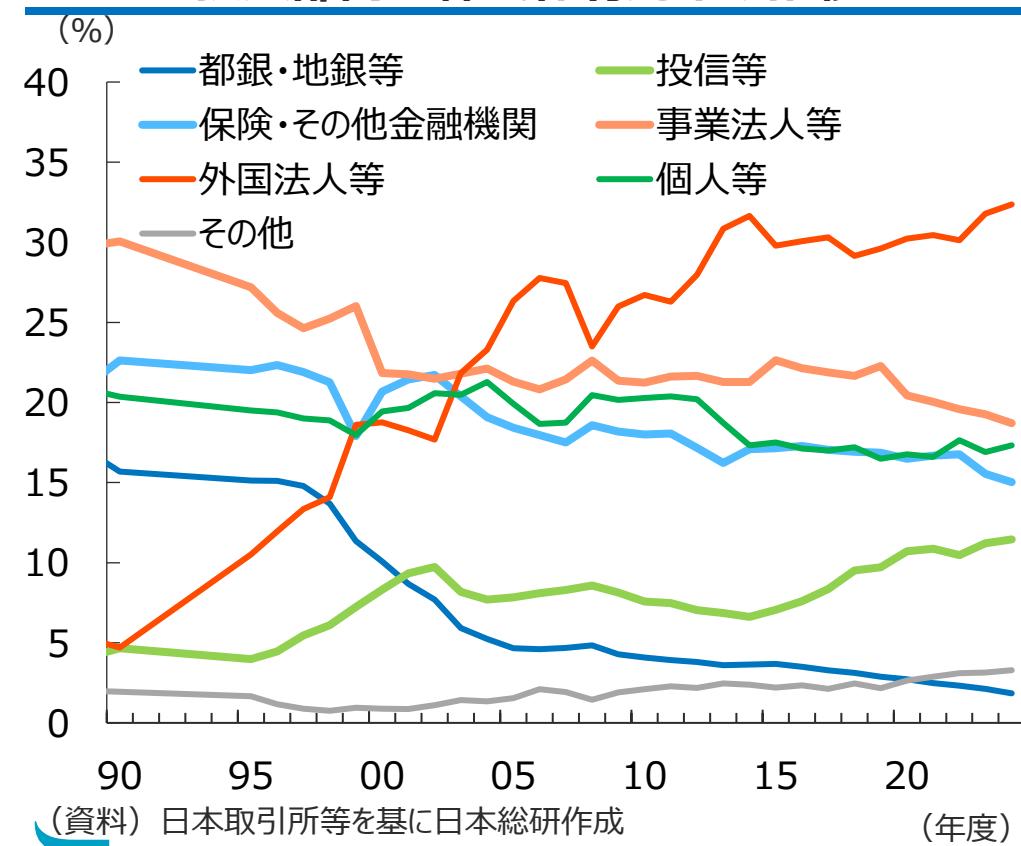
### (3) 多様化する株主への対応

#### — 政策保有株の縮減、海外・機関・個人投資家の増加

- CG改革等を背景に、わが国の上場企業の株主構成は、ビジネス上の取引関係のある銀行や事業会社から、**海外投資家・機関投資家・個人投資家にシフト**。
- 近年はアクティビスト投資家等による株主提案などが増加。また、株主が多様化するなか（※）、**各投資家が重視する取り組みや情報には違い**があり、きめ細かなIRが重要に。

（※）株主提案の増加や個人株主の増加など株主の多様化についてはP.23＜参考資料②＞「株主の多様化」を参照。

#### 投資部門別株式保有比率の推移



#### 1990～2024年度の部門別保有率の変化

(単位: %)	1990年度	2024年度	変化
外国法人等	4.7	32.4	+ 27.7
投信等	4.7	11.5	+ 6.8
その他	1.9	3.3	+ 1.4
個人等	20.4	17.3	▲ 3.0
保険・その他金融機関	22.6	15.0	▲ 7.6
事業法人等	30.1	18.7	▲ 11.3
都銀・地銀等	15.7	1.8	▲ 13.8

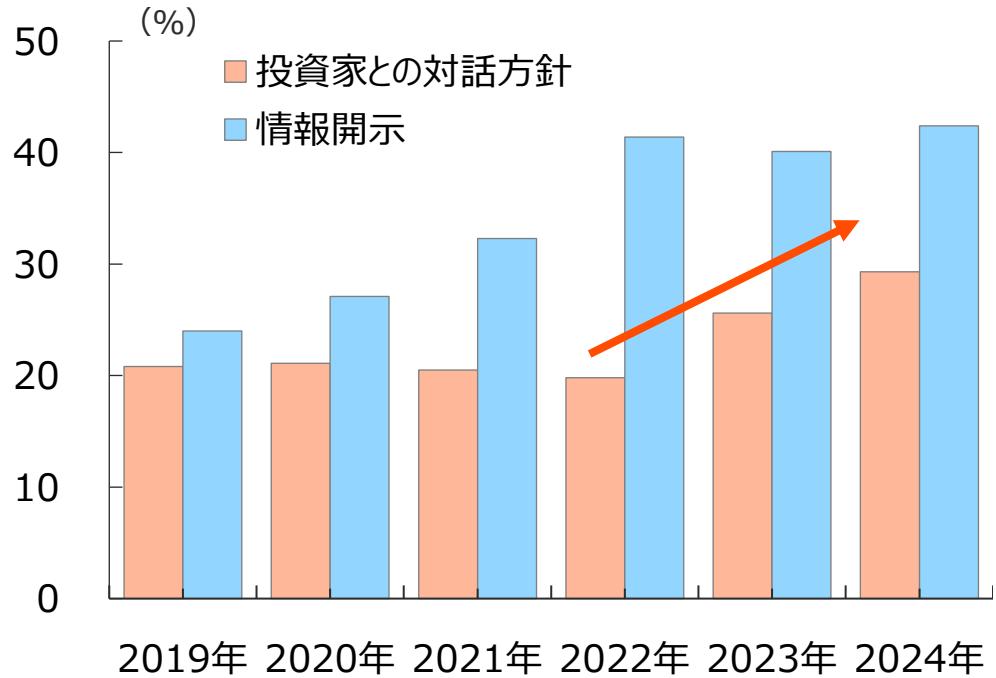
(資料) 日本取引所等を基に日本総研作成

## (4) 投資家との対話を重視する動き — 対話を重視する企業の増加

- コロナ危機以降、非財務情報などの**情報開示の強化**が重視されていたが、近年は、**投資家との対話を重視する企業が徐々に増加**。もっとも、企業と投資家の間には**認識のギャップ**（※）も。
- 政府や日本取引所も企業と投資家の対話を後押し。日本取引所は、**機関投資家からのコンタクトを希望する企業一覧**を公表しており、直近では317社に（2025年7月末時点）。

（※）企業と投資家の認識ギャップはP.26 <参考資料③>「企業と投資家の認識ギャップ」を参照。

### CGに関して今後取り組みを強化する事項



（資料）生命保険協会「企業価値向上に向けた取り組みに関するアンケート集計結果」を基に日本総研作成

### 政府・取引所の主な取り組み

政府	<ul style="list-style-type: none"><li>・<b>価値共創ガイド</b>（17年5月）<ul style="list-style-type: none"><li>— 長期的な価値向上に向けた情報開示・対話のあり方のガイド（“共通言語”）</li></ul></li><li>・<b>投資家と企業の対話ガイドライン</b>（18年6月）<ul style="list-style-type: none"><li>— 対話で重視すべき事項</li></ul></li></ul>
日本取引所	<ul style="list-style-type: none"><li>・<b>株主との対話の推進と開示</b>（23年3月）<ul style="list-style-type: none"><li>— プライム上場企業に対話状況の開示を要請</li></ul></li><li>・<b>機関投資家のコンタクトを希望する企業一覧</b><ul style="list-style-type: none"><li>— 25年7月末時点で317社</li></ul></li><li>・<b>上場企業にIR体制整備義務化</b>（25年7月）<ul style="list-style-type: none"><li>— 投資家の期待、事例集の公表</li></ul></li></ul>

（資料）経産省、日本取引所等を基に日本総研作成

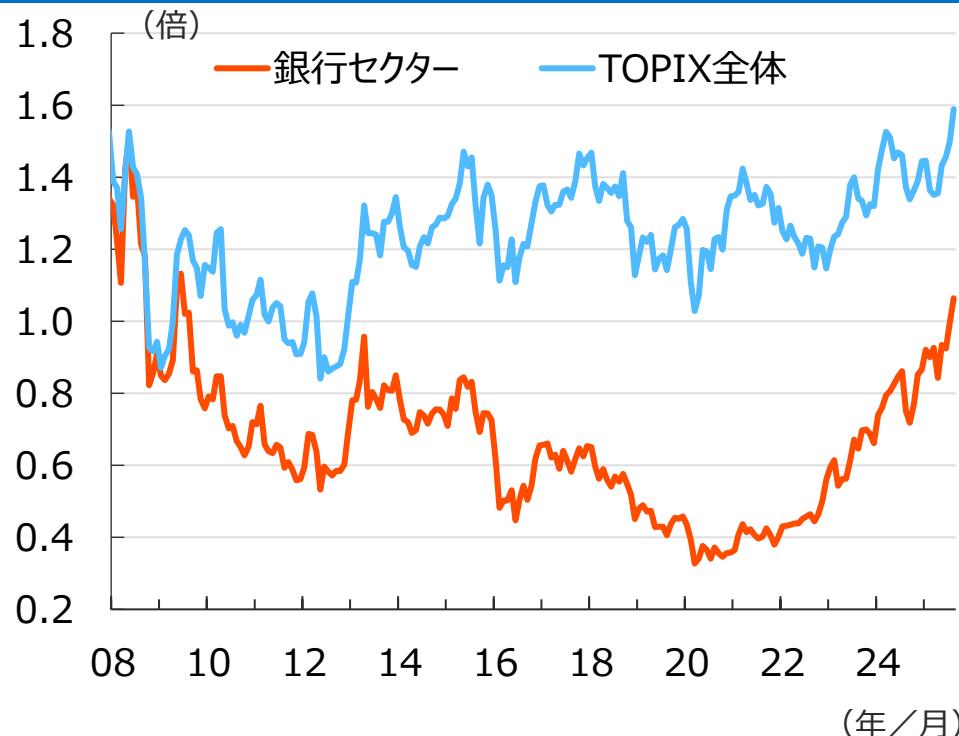
## 2. 地銀におけるIRの重要性

### (1) 資本市場における地銀の評価

- 低金利環境の長期化等を背景に**銀行セクターのPBRは長年低迷**。とくに**地方銀行**（地銀※）の市場における**成長期待**は低く、低PBR企業の多くを地銀が占める状況が継続。
- 足元では、日銀の政策修正に伴う金利上昇等を背景に**銀行セクターのPBRは1倍超**に。もっとも、大手行が牽引しており、**中小地銀のPBR改善は小幅**。市場における地銀の**成長期待**は依然低い。

（※）本稿では、地方銀行と第二地方銀行を合わせて地方銀行（地銀）とする。

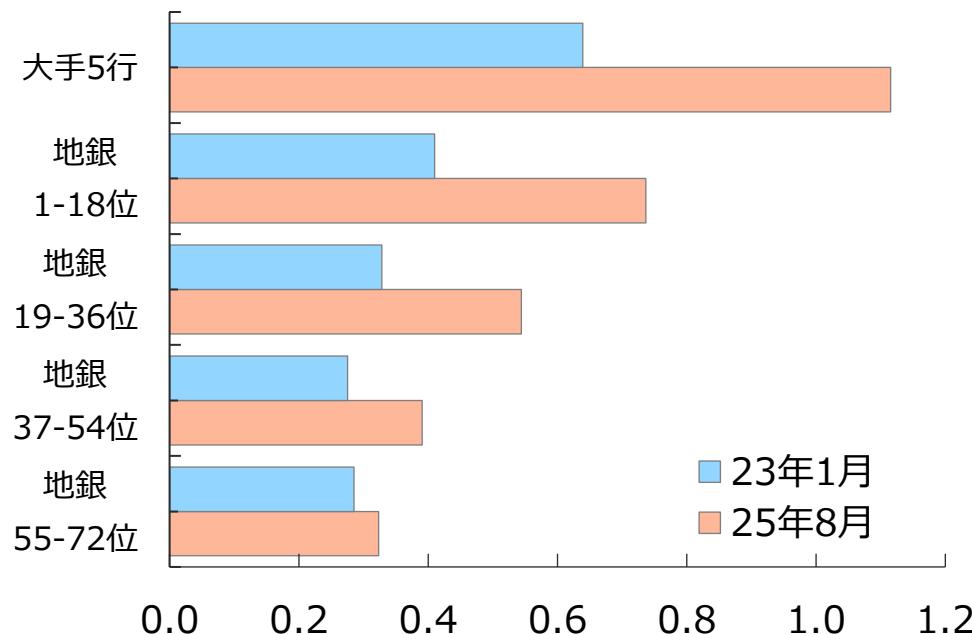
#### 銀行セクターのPBR



（資料）Bloomberg L.P.等を基に日本総研作成  
（注）銀行セクターはTOPIX-17銀行業。月平均値。

次世代の国づくり

#### 上場銀行の時価総額規模別PBR

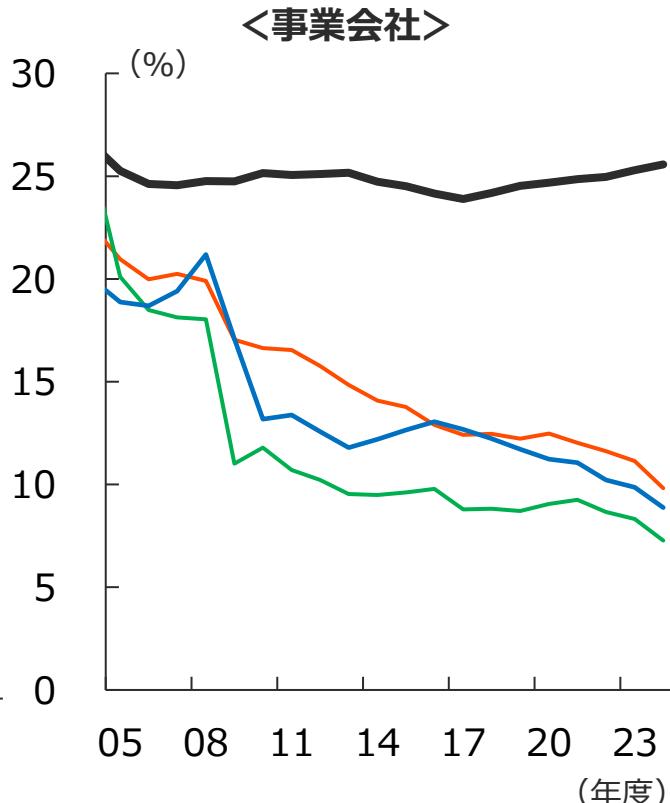
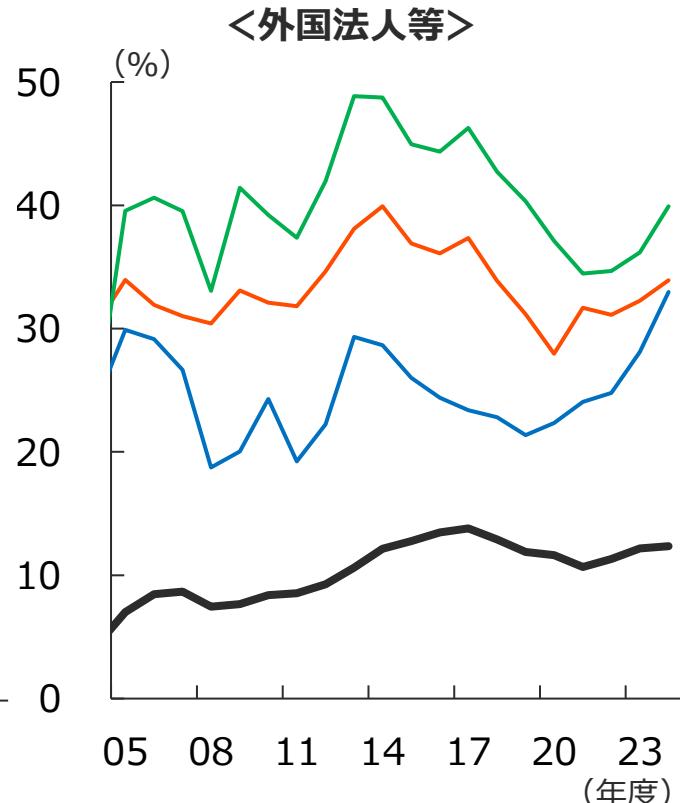
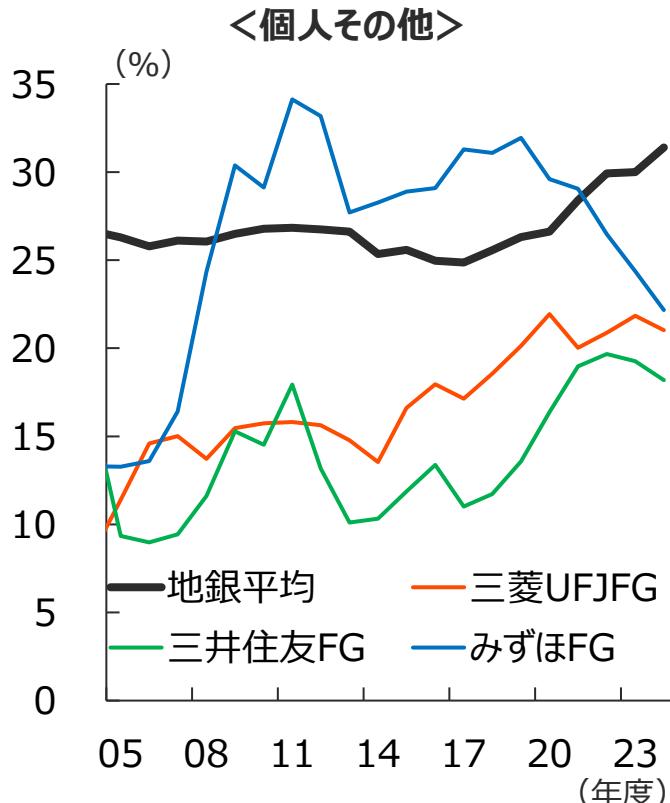


（資料）Bloomberg L.P.等を基に日本総研作成  
（注）Bloomberg算出のPBRの平均値。大手5行は、メガバンク、りそなHD、三井住友TG。地銀の順位はじもとHD除く72社の2025年8月時点の時価総額順。

## (2) 地銀における株主の多様化

- 地銀の株主構成をみると、**個人や外国法人の比率が徐々に高まる**など、株主は多様化しており、地銀においても、IRの重要性が高まっている。
- もっとも、メガバンクと異なり、事業会社の比率は低下しておらず、取引先等との**持ち合い株の解消は十分進んでいない**可能性。

### 地銀の株主構成の変化



(資料) 各社決算等を基に日本総研作成

次世代の国づくり

(注) 地銀平均は各年にデータの開示のある地銀の平均値。経営統合等による調整はせず。

## (参考) アクティビスト投資家、海外ファンド等の動き

- 近年、地銀においても、**アクティビスト投資家による株式取得や株主提案**が増加。また、**海外ファンドによる地銀株式取得**も拡大。

### 地銀を巡るアクティビスト投資家、海外ファンド等の動き

ありあけ キャピタル	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 複数の地銀の株式を取得し、政策保有株の売却や資本効率の改善を要請           <ul style="list-style-type: none"> <li>・2025年3月、千葉興業銀行の株式を千葉銀行に売却</li> <li>・2025年以降、山梨中央銀行、滋賀銀行、池田泉州HDの株式を取得</li> </ul> </li> <li>✓ 2022年に北国FHDと助言契約</li> </ul>
英シルチエスター・ インターナショナル・ インベスタートーズ	<ul style="list-style-type: none"> <li>・2006年から京都銀行（現 京都FG）の株式を取得、<b>特別配当の株主提案</b></li> <li>・岩手銀行の株式を2022年にかけて保有率10%超まで取得。その後、段階的に売却。 おきなわFGなど他の地銀株も売却</li> </ul>
シティ インデックス イレブンス	<ul style="list-style-type: none"> <li>・2022年にかけて、京都銀行、岩手銀行、滋賀銀行、中国銀行、八十二銀行、武蔵野銀行、 秋田銀行、スルガ銀行等の株式を取得 ⇒2022年に京都銀行、岩手銀行、滋賀銀行、中国銀行に<b>特別配当の株主提案</b></li> </ul>
その他	<ul style="list-style-type: none"> <li>・2024年5月、LIM Advisorsが八十二銀行に<b>国内基準行転換/政策保有株売却等の株主提案</b></li> <li>・米運用会社ウェリントン・マネジメントが2025年に入って以降、滋賀銀行、めぶきFG、栃木銀行、 千葉銀行、名古屋銀行の株式を取得</li> <li>・米運用会社ニューバーガー・バーマンが2025年4、7月に山梨中央銀行の株式を取得</li> <li>・米運用会社ブラックロックが2025年8月にふくおかFG株式を取得</li> </ul>

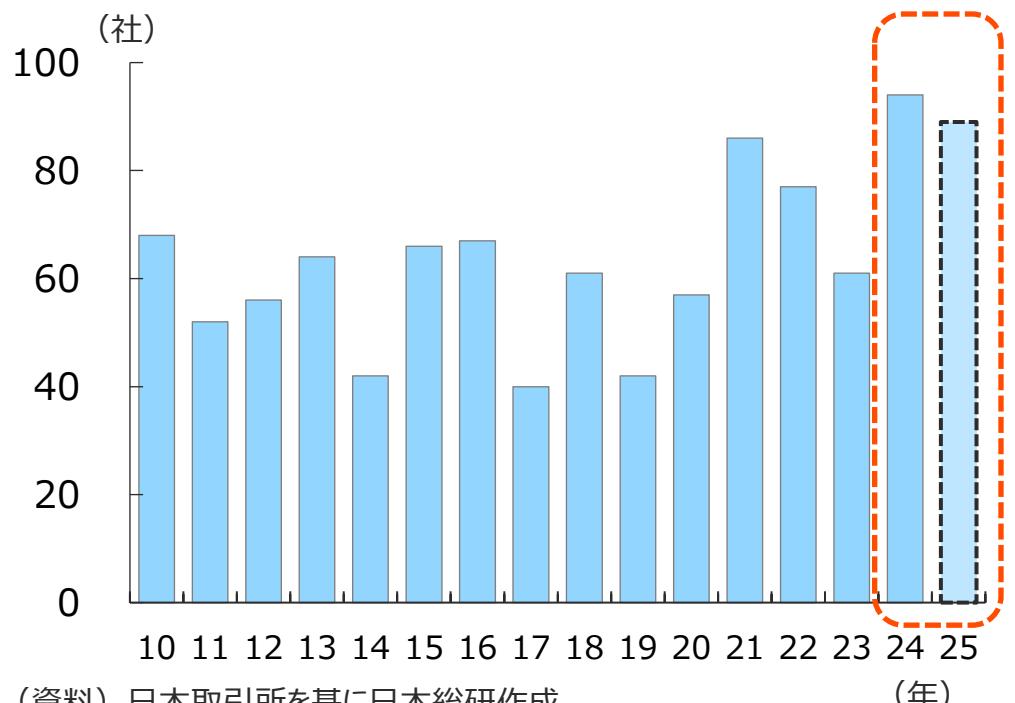
(資料) 大量保有報告書、報道等を基に日本総研作成

次世代の国づくり

### (3) 地銀における上場する意義・必要性

- 近年、上場コストの高まりやアクティビスト投資家の活発化等を背景に、上場する意義を再考する企業が増加。経営陣が参加する買収（MBO）等を通じて、上場廃止を選択するケースも拡大。
- 地銀セクターにおいても、非上場化を検討すべきとの指摘もあるが、①**資本調達機会の確保**、②**市場規律を通じた信頼性向上**、③**企業価値向上のインセンティブ付け**、といった効用も存在。とりわけ、収益力の向上に向けて、**資本市場の力も活用して、成長戦略を加速**させることが重要。

東証上場廃止企業数



次世代の国づくり

地銀における上場する意義・必要性

- ✓ **資本調達機会の確保**
  - 健全性（自己資本規制）とビジネス成長の両立には、**自己資本の充実**が不可欠。危機時は公的資金も選択肢ながら、**資本市場は重要な資金調達手段** ⇒成長戦略の推進では、資本調達は重要な選択肢
- ✓ **市場規律を通じた信頼性向上**
  - 社会インフラとして**公共性**が高く、経営には**高い信頼性、ガバナンス**が不可欠。監督当局だけでなく、**市場による規律**（バーゼル規制3柱等）も重要
  - 上場企業の信頼性、知名度は人材獲得にもプラス
- ✓ **企業価値向上のインセンティブ付け**
  - 投資家からの**企業価値向上の要請・提案**は、成長戦略の立案やブラッシュアップにつながる

- 資本調達手段として、危機時は公的資金も選択肢ながら、**成長戦略**では**資本市場での調達**が重要に。
- また、市場による規律については、バーゼル規制においても第3の柱として**市場規律**を規定。監督当局による検査等のほか、**市場参加者による分析・評価**も重要に。

## 金融機能強化法及び預金保険法 に基づく公的資金注入（資本増強）

概要	
金融機能強化法	<ul style="list-style-type: none"> <li>金融機能安定のため、<b>予防的に公的資金注入</b></li> <li>04年に時限措置で導入、度々延長・改正           <ul style="list-style-type: none"> <li>11年震災特例、20年コロナ特例では収益目標・経営責任の免除</li> <li>20年に資金枠を12兆円から<b>15兆円</b>に</li> </ul> </li> </ul>
預金保険法	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>金融危機対応措置</b>（第102条）           <ul style="list-style-type: none"> <li><b>①過少資本</b> ⇒ <b>資本増強</b> (例) 03年りそな銀行救済</li> <li><b>②債務超過</b> ⇒ <b>破綻処理</b> (例) 03年足利銀行破綻</li> </ul> </li> </ul>

(資料) 預金保険機構等を基に日本総研作成

(注) 上記のほか、わが国の金融危機時には旧安定化法や早期健全化法に基づく公的資金注入が行われた。

次世代の国づくり

## バーゼル規制の概要

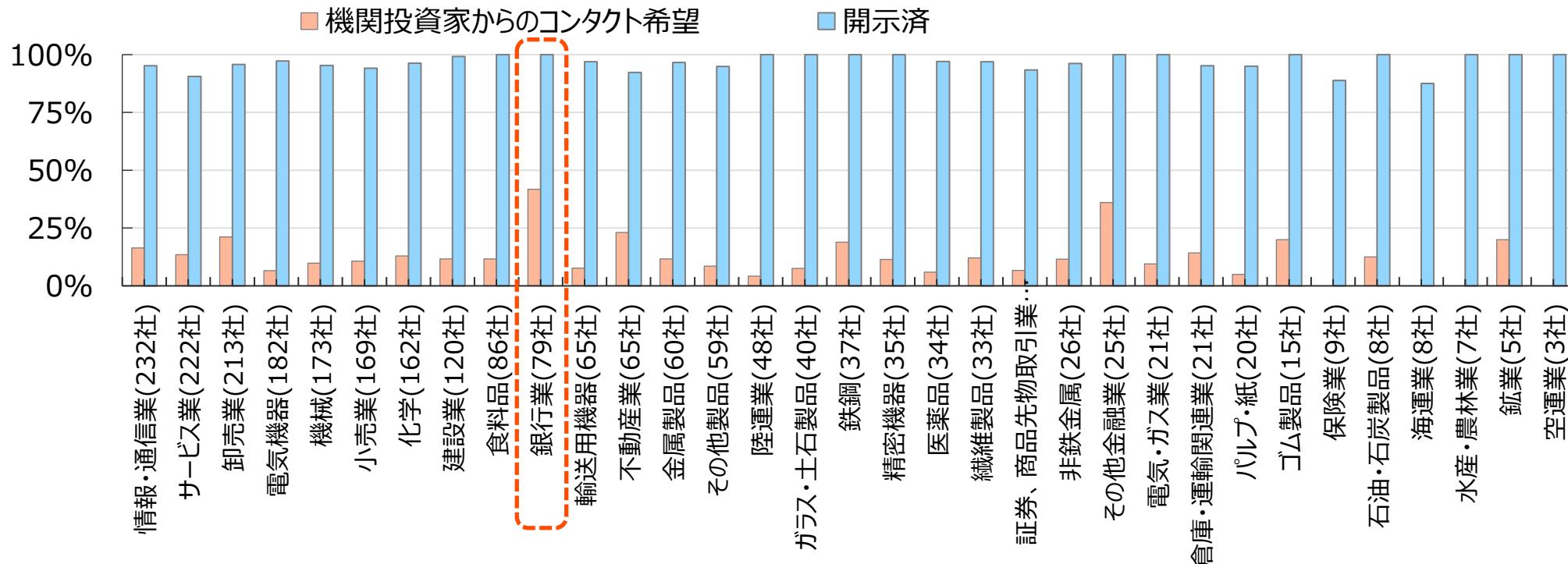
- ✓ **第1の柱 最低所要自己資本比率**
  - 健全性を確保するため、金融機関が抱える**リスクに応じた自己資本の確保**を求める。  
⇒基準値を下回った場合、当局が是正措置命令
- ✓ **第2の柱 金融機関の自己管理と監督上の検証**
  - 1柱の対象ではないリスクを含めて**主要なリスクを評価し、経営上必要な自己資本を検討
  - 当局は金融機関の取り組みを評価、必要に応じて適切な監督上の措置を取る。
- ✓ **第3の柱 市場規律（情報開示）**
  - 情報開示**を踏まえて、市場が銀行のリスク等を評価。**外部からの規律付け**を通じて経営の健全性を高める

(資料) BIS等を基に日本総研作成

## (4) 投資家との対話を積極化する銀行

- 多くの銀行は、機関投資家との対話に前向きな姿勢。
- 銀行では、他の業種に比べて「機関投資家からのコンタクトを希望する企業」の割合が高い。

### 「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」開示済の企業および 機関投資家からのコンタクトを希望する企業の割合（プライム・スタンダード市場、業種別）



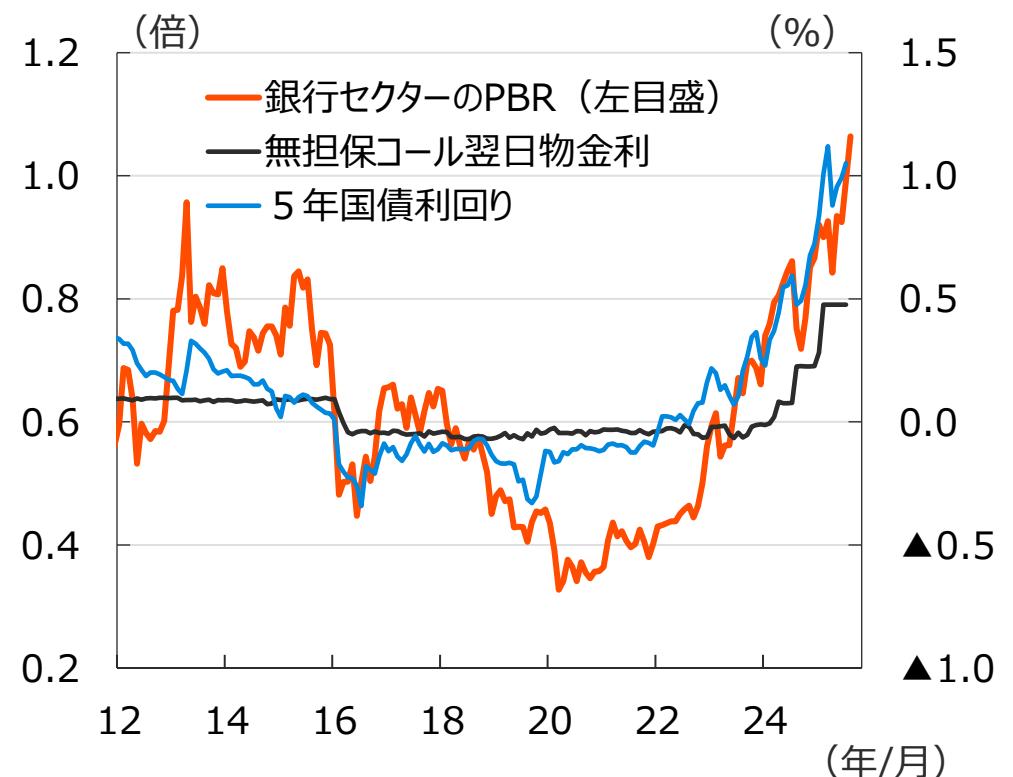
(資料) 日本取引所「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」に関する開示企業一覧表を基に日本総研作成  
 (注) 2025年7月末時点。業種名の括弧内の数字は上場企業数。

### 3. 地銀に求められる取り組みの方向性

#### (1) 投資家との対話の強化 — 適正評価、安定株主確保

- 近年の銀行のPBR改善は金利上昇が主因であり、各行の収益力強化等を反映したものとは言い難いのが実情。近年、**銀行ビジネスは多様化**しており、IR活動を通じて投資家の**銀行ビジネスに対する理解**が深まれば、**企業価値の改善**につながる可能性。
- また、**安定株主の確保**に向けても、IR活動の強化による銀行ビジネスの理解深耕は重要。

#### 銀行セクターのPBRと国内金利



(資料) Bloomberg等を基に日本総研作成

#### IR強化の取り組み

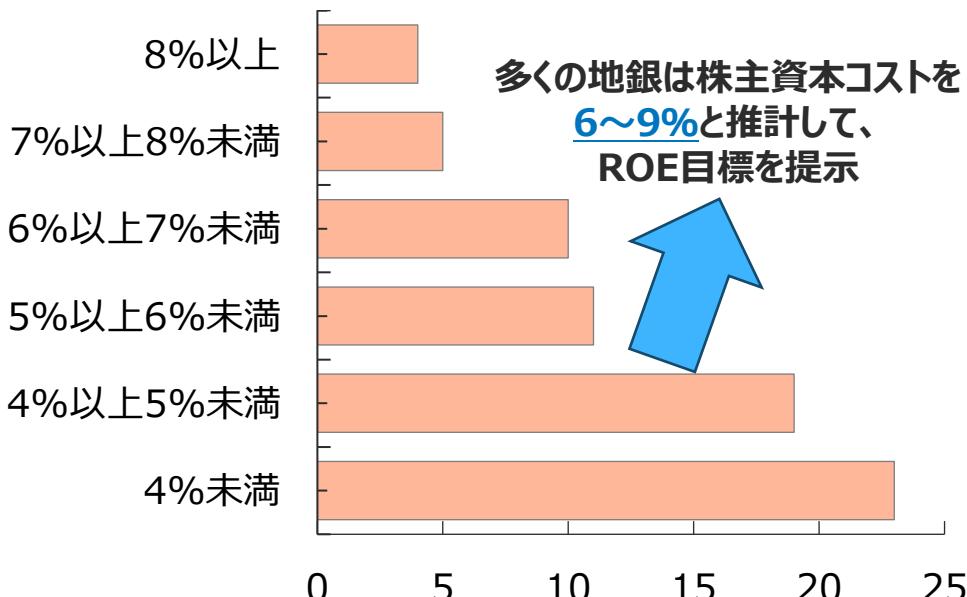
	概要
情報開示	<ul style="list-style-type: none"><li>IRサイトのコンテンツ充実、見やすさの向上</li><li>オウンドメディア開設、個人向けに多様な情報発信</li><li>統合報告書の「見せ方」の工夫</li></ul>
イベント	<ul style="list-style-type: none"><li>個人向けIRイベント（セミナー、地場産品PR等）</li><li>各地域で個人向け会社説明会、動画配信</li><li>経営状況や新規ビジネスを説明する顧客懇親会</li><li>IR説明会で支店長が現場の取り組みを説明</li><li>株主総会での製品紹介や株主優待、最低投資金額引き下げ等で個人株主（ファン株主）拡大</li><li>株主総会の休日開催、株主限定イベント</li></ul>
その他	<ul style="list-style-type: none"><li>株主優待強化（カタログギフト、タッチ決済残高）</li><li>英語開示、IR担当海外駐在で海外アクセス改善</li></ul>

(資料) 各社公表資料、報道等を基に日本総研作成

### — 資本効率改善、成長期待の醸成、投資家の確保

- ROEが資本コストを下回る地銀は多く、資本効率の改善が急務。一方、地銀のROE目標には、**実績から乖離し、実現可能性が不透明**なケースも。市場で成長期待が高まらない場合、株価は上昇せず。
  - 地銀のビジネス環境は厳しく（※）、従来のビジネスモデルは**持続性に懸念**。地銀では、**持続的な成長**に向けて、**新規ビジネスへの参入や広域展開・再編**等を含めた**成長戦略の策定・推進**が不可欠。
  - また、成長戦略によって“低成長”という評価を払拭できれば、**新たな投資家**の確保につながる可能性も。
- （※）地銀を取り巻くビジネス環境の変化についてはP.28 <参考資料④>「地銀を取り巻くビジネス環境の変化」を参照。

#### ROEの分布（2025年6月時点）



（資料）Bloomberg L.P.を基に日本総研作成

（注）Bloombergが4四半期純利益÷株主資本で算出したもので、各社  
公表値とは異なる。じもとHD除く72行の分布。

次世代の国づくり

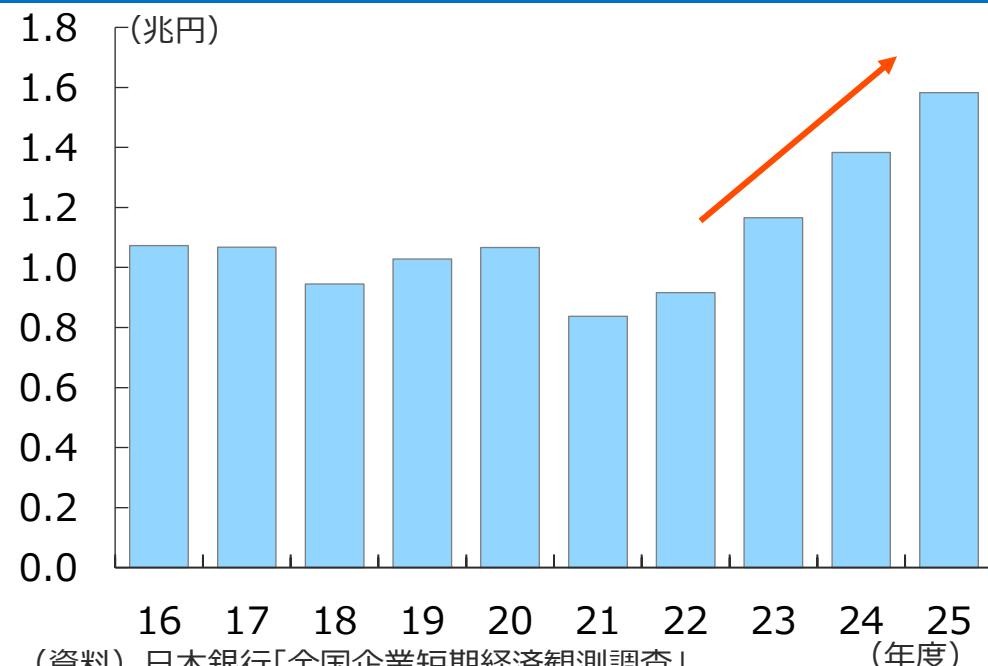
#### 地銀を取り巻くビジネス環境の変化

- ✓ 「金利のある世界」への回帰に伴うビジネス環境変化
  - 貸出金利上昇幅の差による**収益力格差**拡大  
⇒サービス**付加価値向上**による金利引き上げが急務
  - ネット銀行等も巻き込んだ**預金獲得競争**の激化  
⇒**利便性・利得性**を高めなければ預金流出
- ✓ デジタル化に伴う異業種の金融ビジネス参入・成長
  - ネット銀行のビジネス拡大、BaaSを活用した事業会社の金融ビジネス参入
  - 高齢者もデジタルサービスを活用する時代に  
⇒地銀でも**デジタル戦略の強化**が不可欠に
- ✓ 地銀に期待される役割の多様化
  - DX、GX等の様々な**課題解決の支援者**として期待  
⇒**非金融**分野を含む**本業支援**が重要に

（資料）日本総研

- 近年、増配・自社株買いなど株主還元を強化する銀行が増えているが、持続的な成長には、成長戦略の実現に向けて、**人材・システム等への成長投資の強化**が不可欠。
- 実際、銀行セクターの設備投資は増加し、人材獲得も活発化。もっとも、経費をみると、上位行ほど増加幅が大きく、**中小地銀は人材・システム等への投資を増やせていない**可能性。IRを通じて、**成長戦略・投資の必要性を投資家と共有**したうえで、**成長投資を強化**する必要。場合によって**増資**等も選択肢。

銀行セクターにおける設備投資額

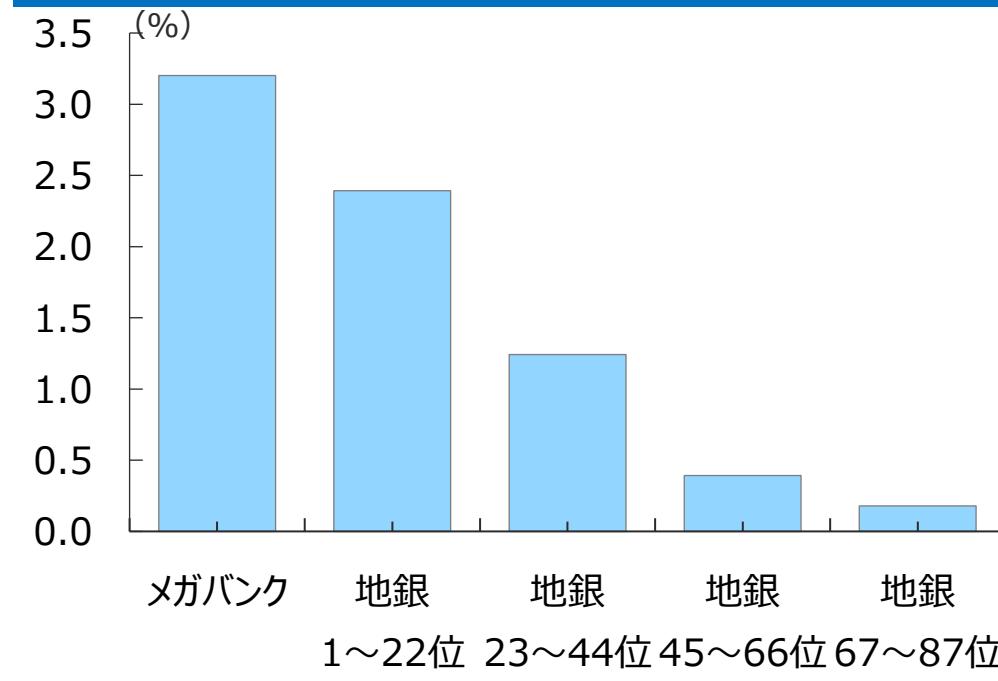


(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

(注) ソフトウェア・研究開発を含む設備投資額（除く土地投資額）。

2025年度は6月調査時点。

次世代の国づくり

銀行の資産規模別の経費増加率  
(2025年3月期、前年度比)

(資料) 各社決算等を基に日本総研作成

(注) 地銀は2024年3月期、2025年3月期が比較可能な87行。

# ＜参考資料集＞

## ①わが国における資本市場改革

- (i) コーポレートガバナンス改革、(ii) 東証市場区分の見直し、  
(iii) IR体制整備の義務化 (iv) 情報開示の充実

## ②株主の多様化

- (i) アクティビスト投資家等による株主提案の増加、(i) 個人による証券投資の拡大

## ③企業と投資家の認識ギャップ<sup>°</sup>

- (i) 重視すべき経営指標、戦略のギャップ、(ii) 対話の現状、課題の認識ギャップ

## ④地銀を取り巻くビジネス環境の変化

- (i) 「金利のある世界」への回帰に伴う収益力格差の拡大、  
(ii) 預金＝顧客獲得競争の激化、(iii) デジタル化 — 高齢者もデジタルを活用する時代に

(i) コーポレートガバナンス改革

- 2015年のCGコード策定によって**CG改革が本格化**して以降、様々な取り組みが進展。
- CG改革を受けて、**社外独立取締役の増加**や**政策保有株の縮減**のほか、足元では、**資本コストや株価を意識した取り組み**も増加。

### CGコードの概要、主な取り組み

定義	<ul style="list-style-type: none"> <li>CGとは、企業が、株主、顧客、従業員、地域社会等の立場を踏まえ、透明、公正かつ迅速、果斷な意思決定を行うための仕組み</li> <li>CGコードは、実効的なCG実現のための原則を示したもので、上場企業の規範・行動原則</li> </ul>
目的	<ul style="list-style-type: none"> <li>CGコードの適切な実践によって、企業の持続的な成長と企業価値向上のための自律的な対応が図られ、企業、投資家、経済全体の発展に寄与</li> </ul>
主な取り組み	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ <b>取締役会の機能強化</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>– 大半のプライム上場企業が、1/3以上の<b>独立社外取締役</b>、<b>指名・報酬委員会</b>設置</li> </ul> </li> <li>✓ <b>市場環境上の課題の解決</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>– <b>政策保有株</b>が時価総額に占める比率は、1990年代の3割超から10%前後に低下</li> <li>– <b>上場子会社数（親子上場）</b>は2006年の400社超から約200社に半減</li> </ul> </li> <li>✓ <b>情報開示の充実（多様性、ESG）、グローバルな対話、タイムリーな開示</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>– <b>投資家のニーズを踏まえた情報</b>（事業等のリスクなど）や<b>非財務情報</b>（多様性、サステナなど）等の開示、英語開示など、情報開示の充実。<b>株主総会前の有報開示</b>の広がり</li> </ul> </li> <li>✓ <b>収益性・成長性、低PBR問題</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>– 資本コストとROEの比較、PBR・ROE改善に向けたロジックツリー明確化、投資家との対話の強化</li> <li>– 株主還元（配当、自社株買い）の積極化</li> </ul> </li> </ul>

(ii) 東証市場区分の見直し

- 2022年4月、東証の市場区分がプライム／スタンダード／グロースに再編。各市場のコンセプトや上場・維持基準を明確化し、企業による持続的な企業価値向上を促す。
- 再編当初、旧東証一部企業の大半がプライム市場に移行したが、他市場への移行等も徐々に進展。再編当初は全体の約1割を占めた基準未達による経過措置の企業も減少。

市場区分の再編

	プライム	スタンダード	グロース
コンセプト	グローバル投資家との建設的対話を見据えた企業	充分な流動性とガバナンスを備えた企業	高い成長可能性を有する企業
主な基準	<ul style="list-style-type: none"> <li>・流通時価総額100億円</li> <li>・流通株式比率35%</li> <li>・株主800人</li> <li>・時価総額250億円</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・流通時価総額10億円</li> <li>・流通株式比率25%</li> <li>・株主400人</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・流通時価総額5億円</li> <li>・流通株式比率25%</li> <li>・株主150人</li> <li>・上場10年後時価総額40億円</li> </ul>
その他	・TCFD相当、英語開示		

上場企業数の変化

<再編前>		<2025年8月時点>	
	企業数		企業数
東証一部	2,176	プライム	1,619
東証二部・JASDAQスタンダード	1,125	スタンダード	1,585
マザーズ等・JASDAQグロース	463	グロース	609

※改善期間該当銘柄 (2025年8月14日時点)

- 上場維持基準に適合せず改善期間に該当している企業  
プライム37社、スタンダード55社、グロース23社
- 主な事由 (複数あり)  
流通時価総額74社、流通株式比率19社など

(資料) 日本取引所等を基に日本総研作成

次世代の国づくり

(資料) 日本取引所等を基に日本総研作成

- 2025年7月、日本取引所は、全上場企業を対象に、株主や投資者との関係構築に向けた**情報提供体制（IR体制）の整備を義務化**。
- IR体制の整備義務化に合わせて、日本取引所は、国内外の投資家へのヒアリング結果（投資家の期待）を公表。体制整備にとどまらず、IRの実効性を高めるため、**IRのあり方の再検討を要請**。

### IR体制整備の義務化

#### <問題意識>

- ✓ IR体制が不十分で**情報開示・対話に課題**がある企業、そもそも**IR活動を行っていない**企業も一部に存在



#### <CG報告書での記載義務>

- ✓ CG報告書「**IRに関する部署（担当者）の設置**」欄を必ず表示、補助説明欄に**自社のIR体制を記載**  
…担当役員・専門部署の設置の義務化ではなく、具体的な体制は各社判断
- ✓ 未整備の場合、実効性確保措置（公開措置等）

### IR体制・活動に関する投資家からの期待の例

経営 関与	<ul style="list-style-type: none"><li>✓ <b>経営者が自らの言葉で</b>中長期的な経営戦略や将来のビジョンを発信</li><li>✓ 投資家からのフィードバックを<b>経営課題</b>と認識</li><li>✓ <b>経営陣とIR部署が連携</b>、一貫した情報提供</li></ul>
IR 体制	<ul style="list-style-type: none"><li>✓ IR担当役員・部署の設置による<b>対話の強化</b></li><li>✓ <b>スモールミーティング</b>等の対話機会の充実</li><li>✓ IR説明会等の質疑を含めた<b>オンライン配信</b>やウェブサイトのIR関連コンテンツの充実</li><li>✓ 経営の監督や一般株主の立場を代弁する役割を担う<b>社外取締役</b>との対話の設定</li></ul>

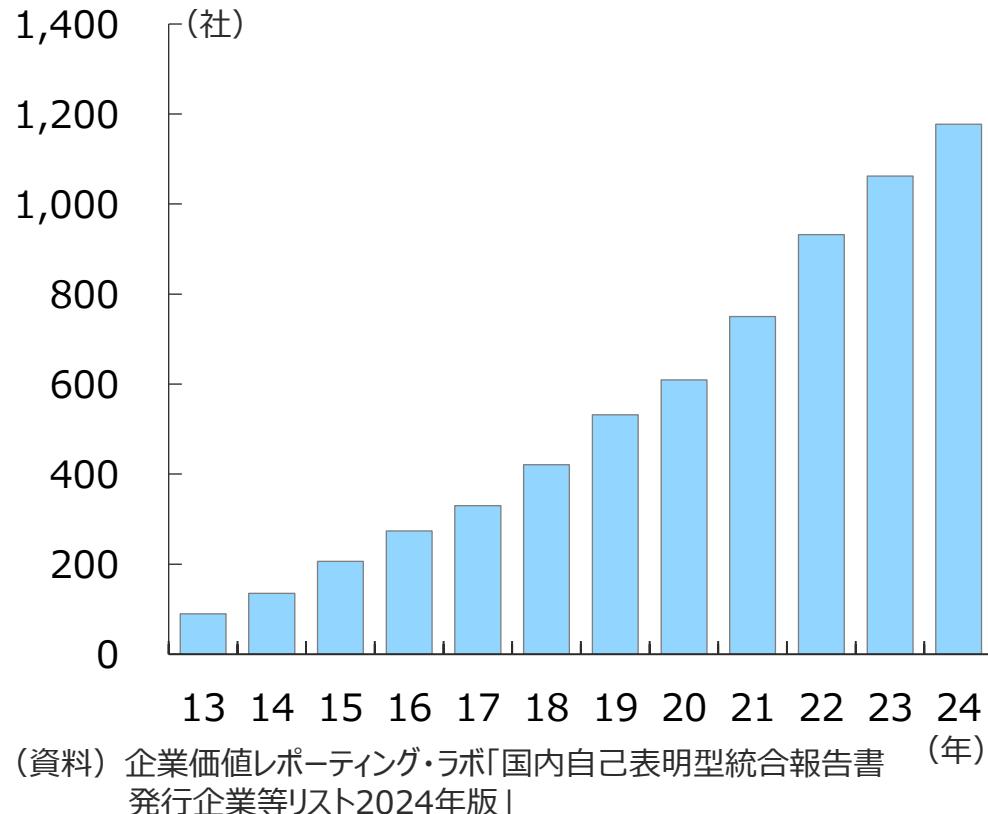
(資料) 日本取引所「IR体制・IR活動に関する投資家からの期待の例」を基に日本総研作成

- 有報など開示が義務付けられている**情報開示の充実**が図られている一方、わが国では、任意開示として、非財務情報を含む**統合報告書**等を発行する企業が増加。
- もっとも、開示内容等について**投資家ニーズとのギャップ**が指摘されているほか、企業における**開示対応の負担の重さ**も問題に。

### 情報開示の媒体

有価証券報告書(有報)	<ul style="list-style-type: none"> <li>財務情報、一部非財務情報（サステナ等）</li> <li>上場企業や一部非上場企業は決算後3カ月以内に<b>開示義務</b> &lt;近年追加・拡充された主な内容&gt;</li> <li>・<b>政策保有株式</b>、役員報酬、事業等のリスク</li> <li>・女性管理職、男性育休、男女賃金格差</li> <li>・<b>環境、人的資本</b></li> </ul>
統合報告書	<ul style="list-style-type: none"> <li>・<b>価値創造ストーリー</b>を語る統合的な情報（財務情報+非財務情報）</li> <li>・<b>開示義務なし</b>、時期自由</li> </ul>
その他	<ul style="list-style-type: none"> <li>・決算短信、株主総会招集通知（事業報告・計算書類）、CGに関する報告書、サステナビリティレポート・データブックなど</li> </ul>

### 統合報告書の発行企業数の推移



(資料) 日本取引所等を基に日本総研作成

(iv) 情報開示の充実— 内容の重複と任意開示の拡大

- 各国で開示制度は異なるが、わが国は、複数の報告書がそれぞれ単独の書類として開示され、**報告書間で内容の重複**も指摘。また、**任意開示**に取り組む企業も多く、**開示対応が企業の負担**に。

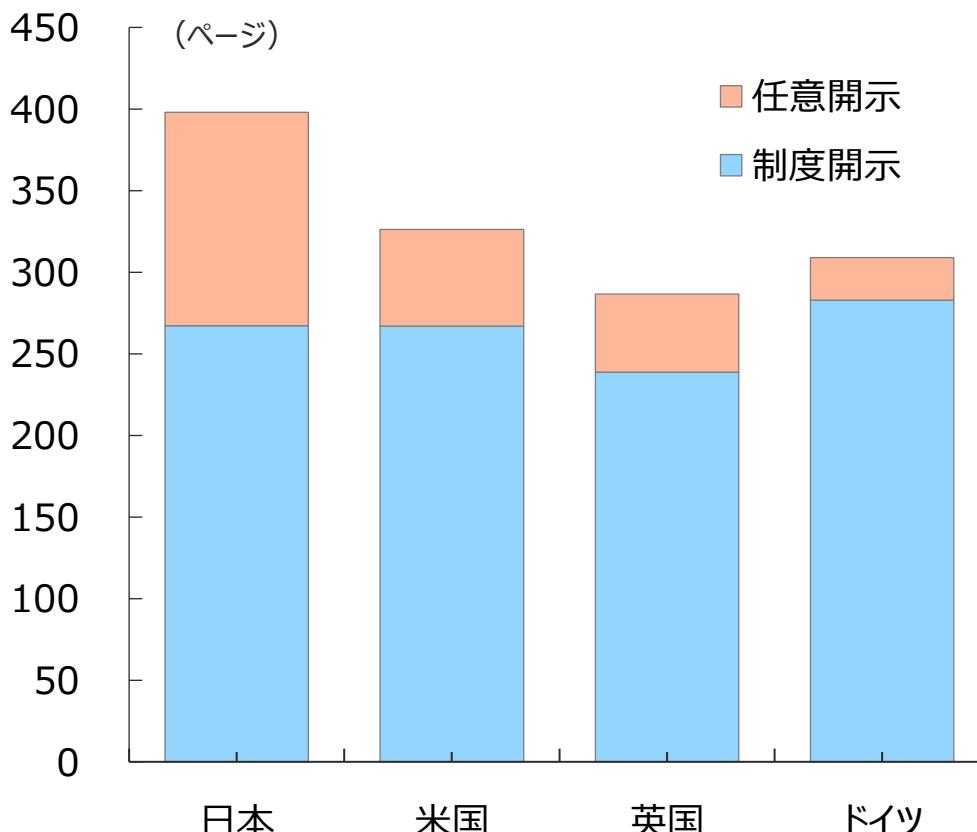
開示内容の重複の例

有価証券報告書 の記載内容	事業報告・ 計算書類	CG 報告書	統合 報告書	サステナ レポート等
1 主要な経営指標等の推移	●		●	
沿革			●	
2 事業の内容	●		●	
関係会社の状況	●			
従業員の状況	●		●	
経営方針、経営環境及び対 処すべき課題等	●	●	●	
2 サステナビリティに関する考え方 及び取組		●	●	● (詳細)
事業等のリスク	●		●	
経営者による財政状態、経 営成績及びCFの状況の分析	●		●	
経営上の重要な契約等	●			
研究開発活動	●		●	
3 設備の状況	●			
株式等の状況	●	●		
4 自己株式の取得等の状況	●			
配当政策	●		●	
CGの状況等	●	● (詳細)	●	●
5 連結財務諸表、財務諸表等	●			

(資料) 経産省を基に日本総研作成

(注) ● = 記載事項。任意の報告書は企業毎に内容が異なる。

1社あたりの報告書ページ数



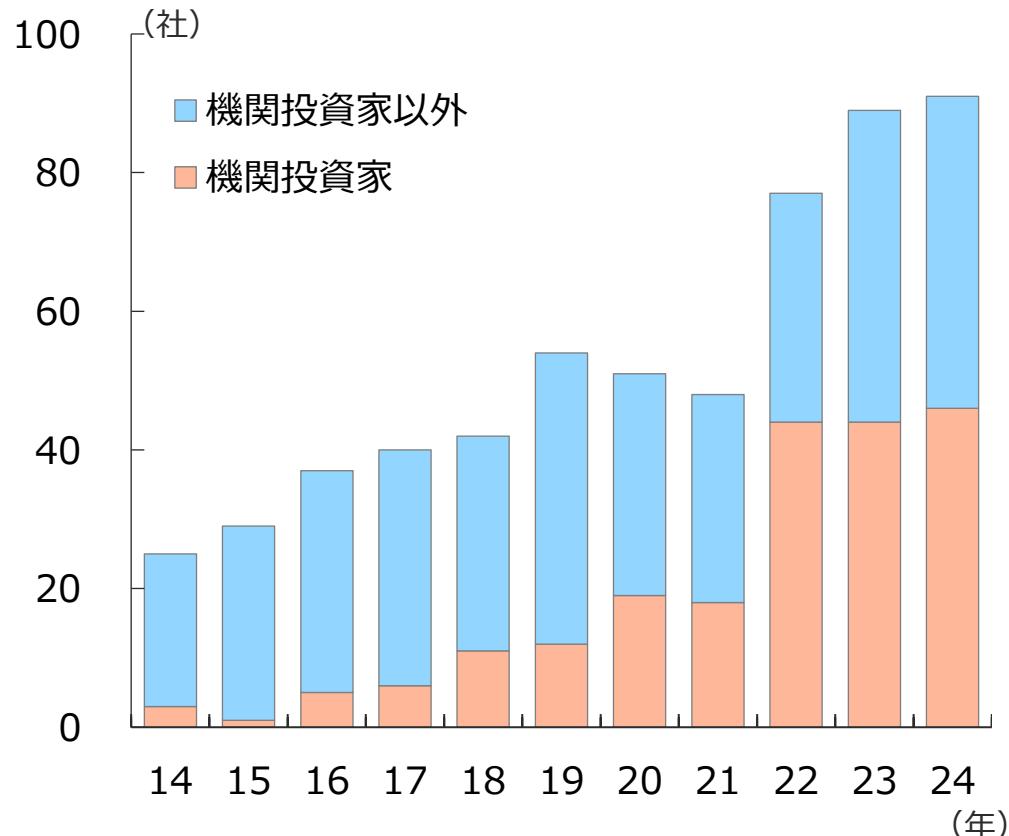
(資料) 経産省「令和5年度産業経済研究委託事業（諸外国における開示の実態、及び開示と企業価値の関係に関する調査）調査報告書」

(注) 各国約40社の開示状況を調査。

(i) アクティビスト投資家等による株主提案の増加

- 近年、アクティビスト投資家等の機関投資家による**株主提案が増加**。足元では、個人株主からの株主提案や、機関投資家による株主提案に多くの個人株主が賛同するケースも。

株主提案を受けた企業数



株主提案の主な内容

分類	概要
株主還元	✓配当の増加 ✓自己株式取得
資本政策	✓政策保有株式等の売却 ✓資本コストの開示 ✓PBR改善計画の開示
ガバナンス	✓社外独立取締役の選任、増員 ✓投資家と取締役の面談 ✓役員報酬の開示、改定 ✓上場子会社の管理
サステナビリティ	✓環境開示の強化 ✓温室効果ガス排出削減計画の開示

(資料) 報道、三井住友信託銀行、日本取引所等を基に日本総研作成

次世代の国づくり

(資料) 各社公表資料、報道等を基に日本総研作成

(ii) 個人による証券投資の拡大 — 資産形成機運の高まり



- 近年、資産形成の気運の高まりや政府による支援策もあって、**個人の証券投資が拡大**。とくに若年層は、人口が減少するなかでも株式保有者が大きく増加。
- 資産所得倍増プランによるNISA拡充を受けて、2024年に**NISAの残高は大幅増加**。

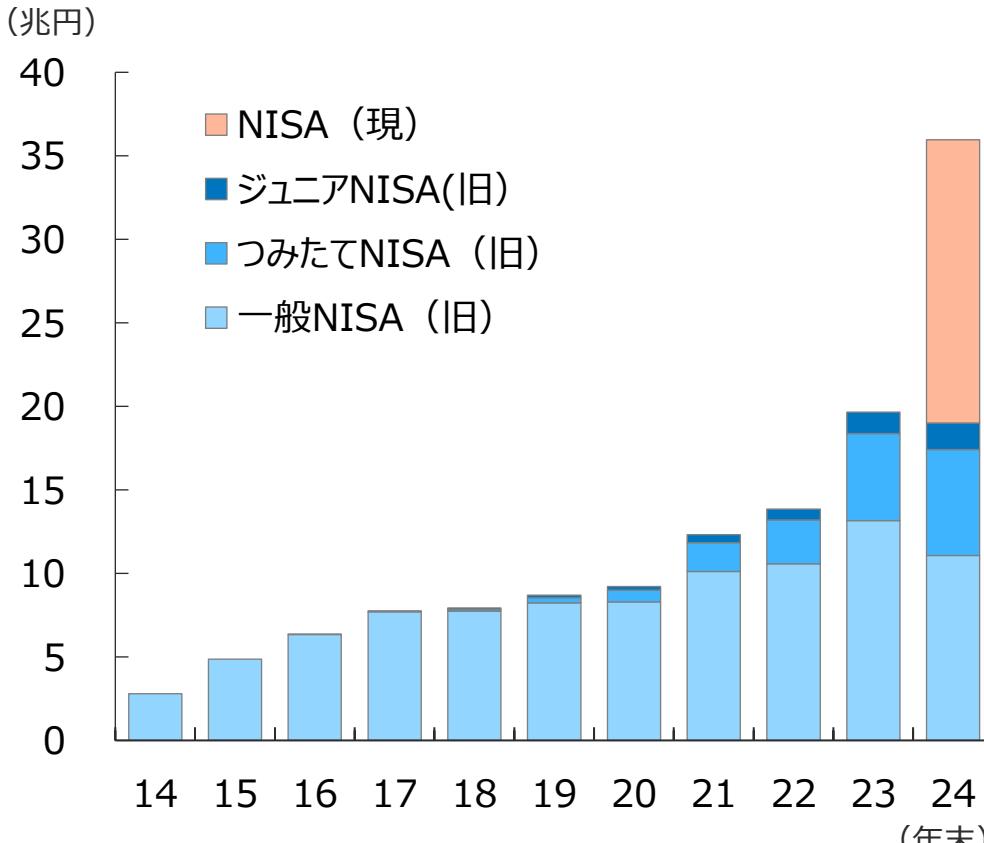
年齢別株主数

万人、%	2014 年度末	2024 年度末	年平均 増減率	(参考) 人口 年平均増減率 (%)
20歳 未満	6	29	16.7	20歳 未満 ▲ 1.4
20・30 歳代	114	215	6.5	20・30 歳代 ▲ 1.1
40・50 歳代	348	484	3.4	40・50 歳代 0.2
60・70 歳代	442	489	1.0	60・70 歳代 ▲ 0.4
80歳 以上	108	180	5.2	80歳 以上 2.9
年齢不明	303	203	▲ 3.9	
株主数	1,322	1,600	1.9	総人口 ▲ 0.3

(資料) 日本取引所等を基に日本総研作成

(注) 平均増減率は2014～24年度の10年間の年平均増減率。

NISA残高の推移

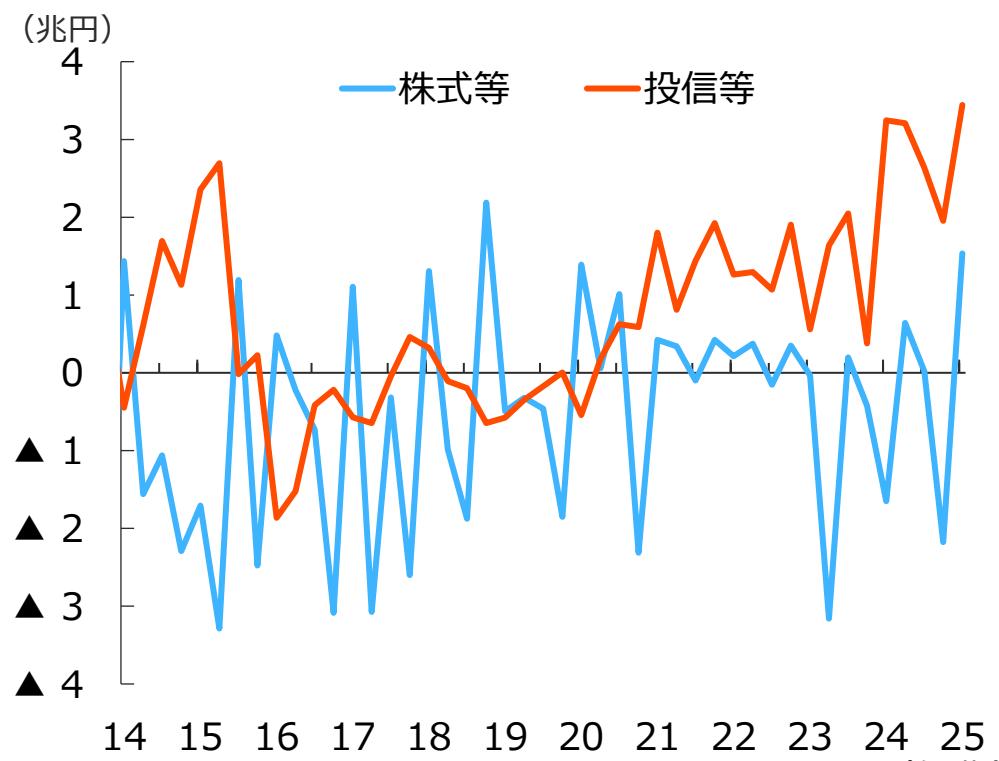


(資料) 金融庁を基に日本総研作成

(ii) 個人による証券投資の拡大 — 個人株主の開拓余地

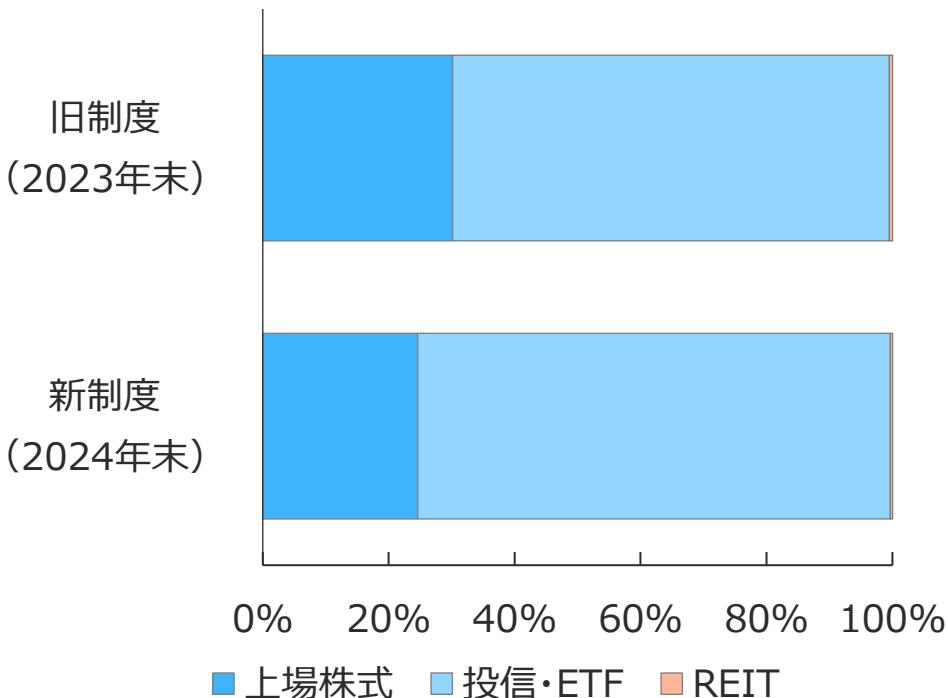
- もっとも、個人投資家は株式の売却も多く、**株式へのネット資金流入は限定的**。資金流入は、**海外株のインデックス投信が中心**であり、NISA残高も7~8割が投信等。
- 個人を対象にしたIRの強化によって、**個人投資家を呼び込む余地あり**。

家計における資金フロー（株式、投信）



(資料) 日本銀行「資金循環統計」を基に日本総研作成

NISAの商品分類別残高構成



(資料) 金融庁を基に日本総研作成  
(注) 旧制度は一般+つみたてNISAの合算

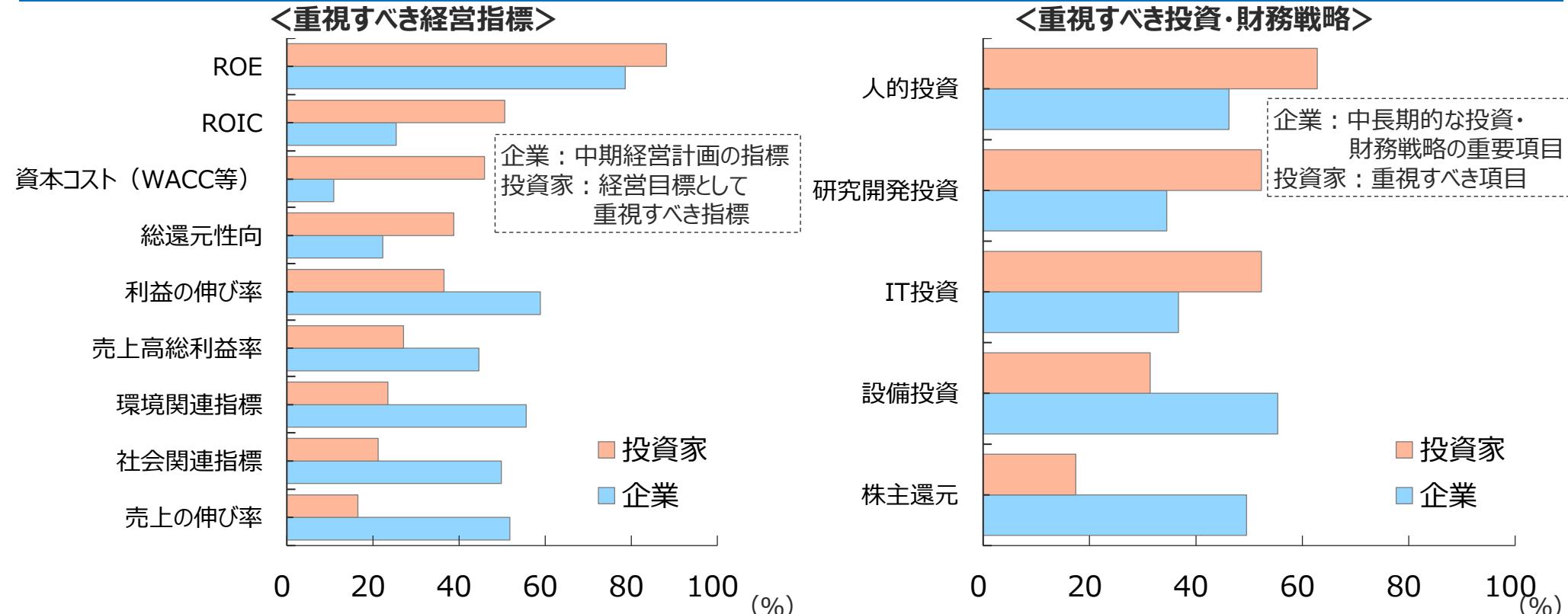
# ＜参考資料③＞企業と投資家の認識ギャップ

## (i) 重視すべき経営指標、戦略のギャップ

- 企業と投資家の間には認識のギャップも。経営指標では、ROE重視は共通しているが、企業は売上・利益、サステナ指標を重視する一方、投資家はROIC（投下資本利益率※）や資本コストを重視。
- 投資・財務戦略についても、投資家は株主還元よりも人的投資や研究開発・IT投資を重視。

(※)  $ROIC = (\text{営業利益} \times (1 - \text{実効税率})) \div (\text{株主資本} + \text{有利子負債})$

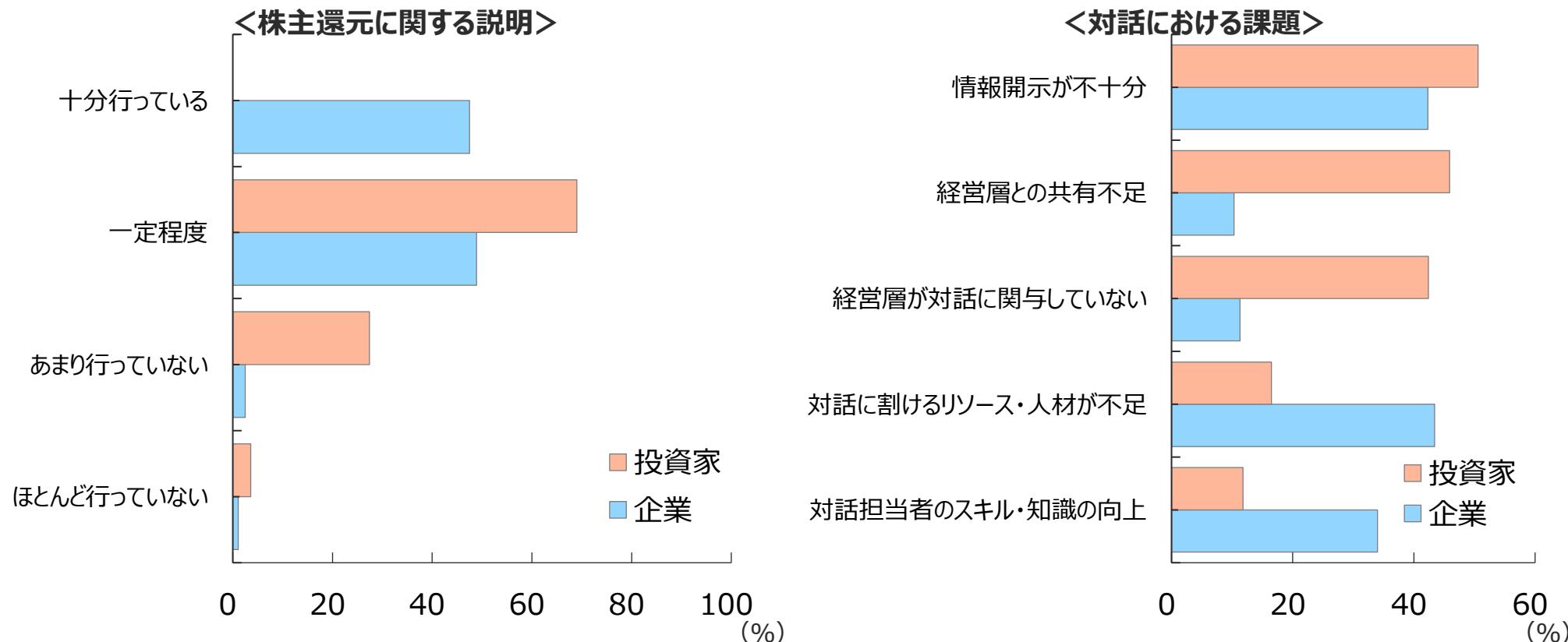
### 企業と投資家の認識ギャップ<sup>®</sup>（重視すべき取り組み）



(資料) 生命保険協会「企業価値向上に向けた取り組みに関するアンケート集計結果（2024年度版）」を基に日本総研作成

- 対話に関しては、株主還元に関する説明が十分ではないと回答する投資家が多数。
- 対話における課題については、企業は対話を行う人材・スキルを課題として認識しているのに対し、投資家は経営層の関与が不十分であることなどを課題として指摘。

企業と投資家の認識ギャップ<sup>③</sup>（対話）

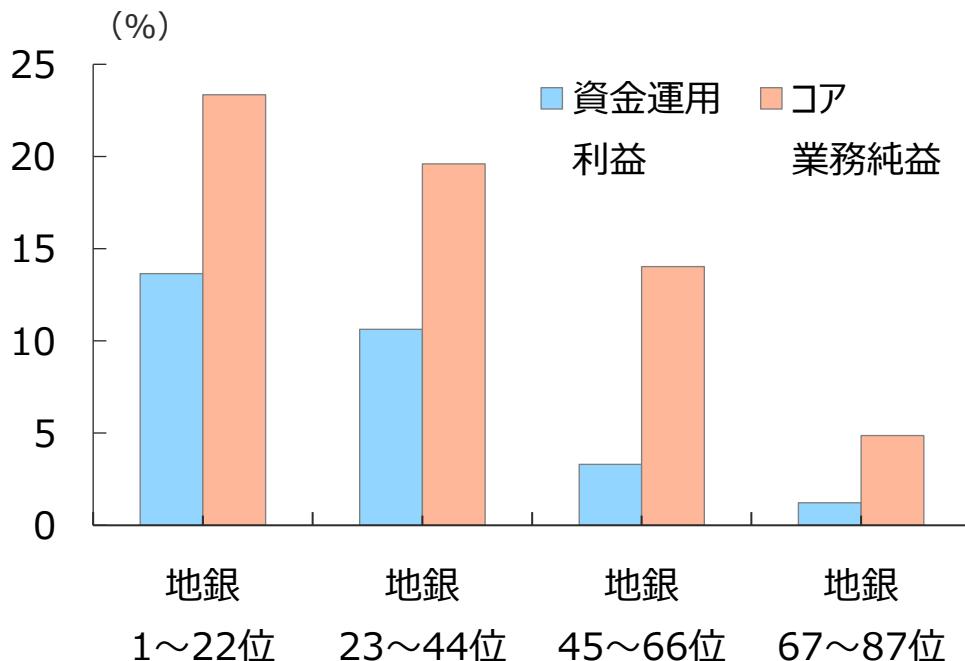


（資料）生命保険協会「企業価値向上に向けた取り組みに関するアンケート集計結果（2024年度版）」を基に日本総研作成

(i) 「金利のある世界」への回帰に伴う収益力格差の拡大

- 金利上昇に伴う預貸利ざや改善によって、利益は総じて増加しているものの、個別行でみると、預金金利が横並びで上昇する一方、中小地銀では貸出金利の上昇が小幅にとどまるなど、資金運用益の改善に格差が生じている状況。
- また、**中小地銀中心に貸出強化に必要となる預金が減少**するなど、資産サイドにも格差が存在。

総資産規模別の資金運用利益、コア業務純益等  
(2024年度、前年度比)

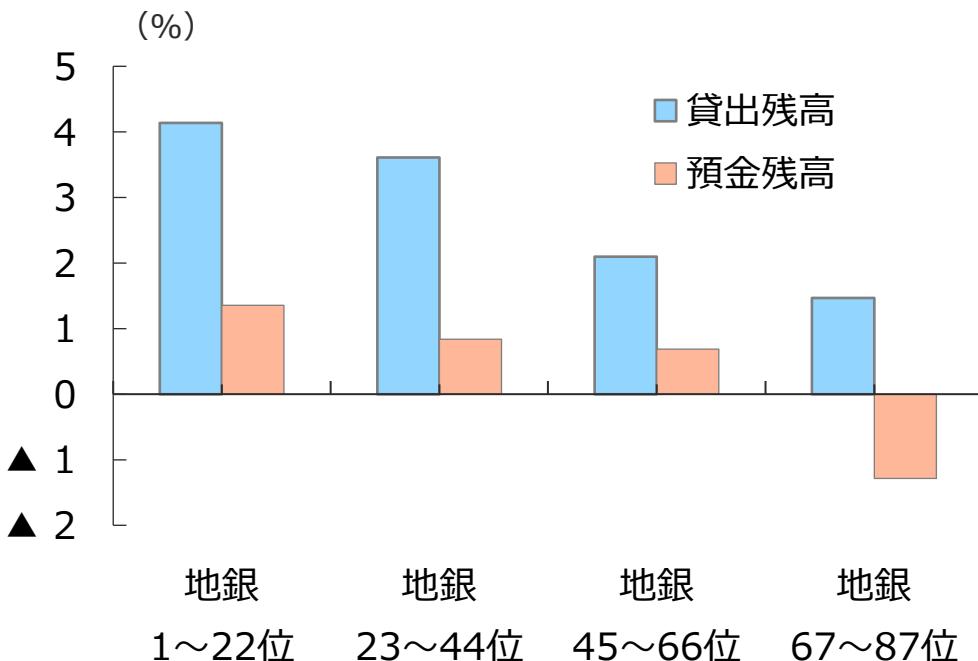


(資料) 各社決算を基に日本総研作成

(注) 2023・24年度単体決算を入手可能な87行。

次世代の国づくり

総資産規模別の貸出残高、預金残高  
(2024年度、前年度比)



(資料) 各社決算を基に日本総研作成

(注) 2023・24年度単体決算を入手可能な87行。

(ii) 預金 = 顧客獲得競争の激化

- 預貸ビジネスの重要性が意識され、**預金 = 顧客獲得競争**が激化。もっとも、キャンペーン等で獲得した顧客は**他行キャンペーンで流出する懸念**。店舗網・オンラインサービス等の**利便性向上**やサービスの品質向上などによる、**顧客リレーション強化・ロイヤリティ向上**が重要。とくにリテール分野はデジタルと相性がよく、地銀でも**デジタル分野の強化は不可欠**。ただし、ネット銀行等とデジタル分野で競合するのは困難であり、**地域に根差したアプローチ**が不可欠。
- 地銀は、**預金の多くを個人**が占め、**個人株主比率も高め**。顧客ロイヤリティ向上の取り組みと個人向けIRの強化によって、**安定株主（“ファン株主”）と安定顧客の確保の両立**を図るのも一案。

預金獲得を狙ったキャンペーン等の例

キャンペーン 金利	<ul style="list-style-type: none"> <li>定期預金の期間限定の優遇金利</li> <li>ネット専用口座の普通預金金利引き上げ</li> </ul>
口座開設等 でのキャッシュ バック	<ul style="list-style-type: none"> <li>口座開設 + 一定額入金/決済サービス連携等でキャッシュバック</li> <li>スマートフォンでの口座開設 + 定期預金預け入れでキャッシュバック</li> </ul>
預金移し替え インセンティブ	<ul style="list-style-type: none"> <li>他行からの預金の移し替えにポイント付与</li> </ul>
顧客紹介 インセンティブ	<ul style="list-style-type: none"> <li>顧客紹介に応じて、期間限定での預金金利上乗せやキャッシュバック</li> </ul>

(資料) 各社発表等を基に日本総研作成

地銀の強みを活かせるアプローチ

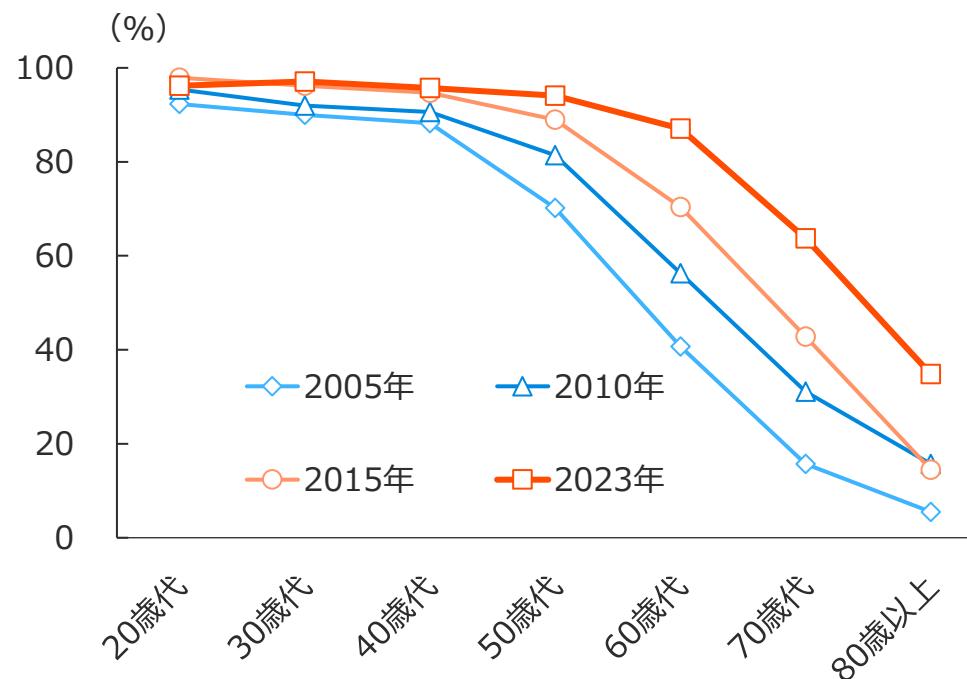
- 地域に根差したビジネスに強みを持つ地銀は、「**ローカル**」「**リアル**」を重視したアプローチが有効
- ✓ **地域ニーズの精緻な分析**に基づくサービス展開
  - 高齢世帯に適した金融商品・サービスの開発
  - 地域ニーズのあるサービス（育児・教育、高齢者サービス、暮らしに役立つ情報提供など）の展開
- ✓ **店舗網を活かしたきめ細かな対面サポート**
  - ライフプランに応じた生活設計・資産形成支援、住宅取得予定者の不安解消に向けた丁寧な説明
- ✓ **地域企業とのネットワークを活用したアプローチ**
  - 地域企業向け金融教育、住宅ローン商品の提供
  - 地域企業と連携したサービス提供

(資料) 日本総研

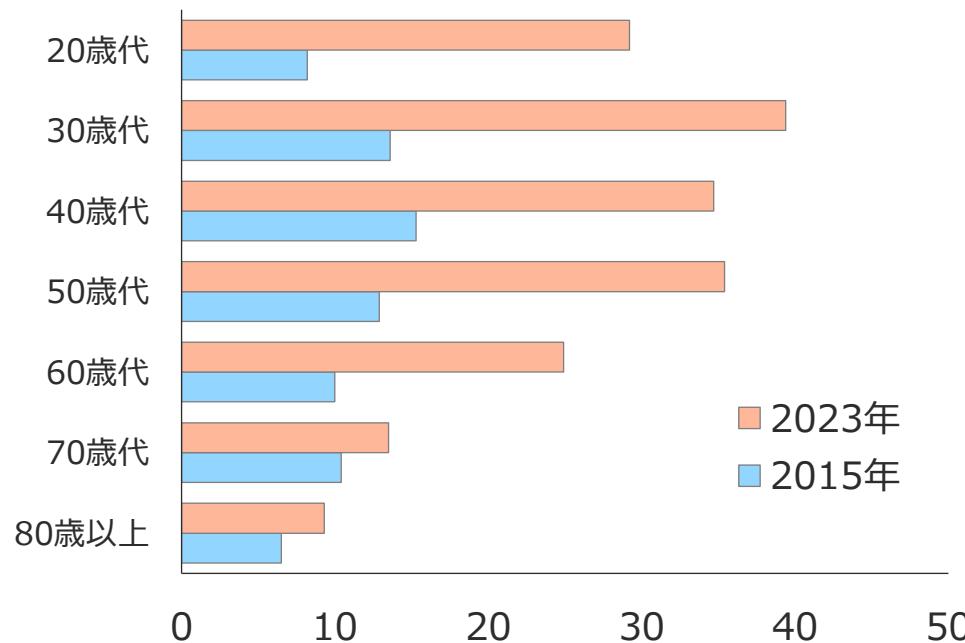
## ＜参考資料④＞地銀を取り巻くビジネス環境の変化 (iii) デジタル化 — 高齢者もデジタルを活用する時代に

- デジタルサービスの課題として高齢者へのサービス提供があるが、コンピュータ普及後約30年が経ち、すでに60歳代は長年コンピュータを使用してきており、インターネットを通じた金融サービス等も活用する世代。
- 今後、デジタル化はさらに進展、高齢者もデジタルサービスを活用する時代になると予想され、デジタルサービスの重要性が一段と増す。一方、デジタル分野の競争はさらに激しくなる可能性。

インターネット利用経験（年齢別、直近1年）



インターネットを通じた金融取引の経験  
(年齢別、直近1年)





# 【関連レポート】

- 大嶋 秀雄[2020].「地方銀行に求められる再編戦略とは～地方創生と事業成長の好循環に向けた「地域×業務」の拡大～」日本総研 Research Focus No.2020-027 (2020年11月11日)
- 大嶋 秀雄[2021a].「地銀のビジネスモデル改革と社会課題の解決の両立に向けて—政府は地銀との「協働」による政策推進を—」日本総研 Research Focus No.2021-002 (2021年4月5日)
- 大嶋 秀雄[2021b].「地方銀行の信用リスクへの備えを考える—求められるフォワードルッキング引当の導入拡大—」日本総研 Research Focus No.2021-015 (2021年6月23日)
- 大嶋 秀雄[2021c].「コロナ禍で顕在化する若年層の資産形成ニーズ～さらなるニーズ喚起と中長期的な資産形成の支援を～」日本総研 Research Focus No.2021-031 (2021年9月24日)
- 大嶋 秀雄[2021d].「中小企業の脱炭素のカギを握る銀行セクター～多面的支援を行う仕組みづくりが急務～」日本総研 Research Focus No.2021-045 (2021年12月27日)
- 大嶋 秀雄[2022a].「脱炭素に向けたトランジション・ファイナンスの現状と課題」日本総研 Research Focus No.2021-049 (2022年1月31日)
- 大嶋 秀雄[2022b].「金融政策修正で地銀の収益力は回復するか」日本総研 Research Focus No.2022-003 (2022年4月28日)
- 大嶋 秀雄[2022c].「厳しさが増す地域銀行のビジネス環境と求められる収益基盤の強化」日本総研 Research Focus No.2022-007 (2022年5月18日)
- 大嶋 秀雄[2022d].「金融機関に求められる気候関連リスク対応の強化～リスク管理への統合と脱炭素支援の強化を～」日本総研 Research Focus No.2022-050 (2022年12月20日)
- 大嶋 秀雄[2022e].「日銀の政策修正が地方銀行収益に及ぼす影響」日本総研 Research Eye No.2022-066 (2022年12月22日)
- 大嶋 秀雄[2023a].「岐路に立つ地銀のビジネス戦略」日本総研 Research Focus No.2022-056 (2023年1月31日)
- 大嶋 秀雄[2023b].「期待が高まる地方銀行による中小企業DX 支援～DX人材の強化とソリューションの多様化が急務～」日本総研 Research Focus No.2023-004 (2023年5月2日)
- 大嶋 秀雄[2023c].「ゼロゼロ融資返済本格化で問われる地方銀行の企業支援力～経営課題の解決に向けた多様な支援に期待～」日本総研 Research Eye No.2023-026 (2023年7月12日)
- 大嶋 秀雄[2023d].「地銀を取り巻く経営環境の変化と今後求められる取り組み～コスト削減から成長投資にシフトできるか～」日本総研 Research Focus No.2023-021 (2023年8月22日)
- 大嶋 秀雄[2023e].「中小企業の気候変動対応に向けて脱炭素アドバイザー制度に求められる取り組み」日本総研 Viewpoint No.2023-007 (2023年8月17日)
- 大嶋 秀雄[2023f].「地方のリテールバンキング市場の動向と地銀に求められる戦略～レッドオーシャン化する市場をどう生き抜くか～」日本総研 Research Focus No.2023-040 (2023年12月12日)
- 大嶋 秀雄[2024a].「中小企業の脱炭素に向けた地方銀行の役割」日本総研 Research Focus No.2023-050 (2024年2月29日)
- 大嶋 秀雄[2024b].「わが国銀行セクターに求められる気候関連リスク対応の強化」日本総研 JRIレビュー Vol.5, No.116 (2024年5月10日)
- 大嶋 秀雄[2024c].「日銀の金融政策の見直しに際して銀行に求められる取り組み」日本総研 Research Focus No.2024-008 (2024年5月20日)
- 大嶋 秀雄[2024d].「「金利のある世界」で顕在化する地銀の金利リスクと今後求められる対応」日本総研 Research Focus No.2024-020 (2024年7月23日)
- 大嶋 秀雄[2024e].「地方銀行の預貸金利さやは改善しているか」日本総研 Research Eye No.2024-072 (2024年11月18日)
- 大嶋 秀雄[2024f].「「金利のある世界」で地銀に求められる本業支援の強化」日本総研 Research Focus No.2024-060 (2024年12月27日)
- 大嶋 秀雄[2025a].「地方銀行に求められる「攻め」の再編戦略」日本総研 Economist Column No.2025-007 (2025年4月25日)
- 大嶋 秀雄[2025b].「安定的な預金確保に向けて地銀に求められるリテール戦略の見直し」日本総研 Research Focus No.2025-009 (2025年5月13日)
- 大嶋 秀雄[2025c].「「金利のある世界」への回帰で広がる地銀間の収益力格差」日本総研 Research Eye No.2025-030 (2025年5月28日)



「経済・政策情報メールマガジン」、「X（旧Twitter）」、「YouTube」でも情報を発信しています。

＜メールマガジン＞

経済・政策情報メールマガジン



経済・政策情報メールマガジン

経済・政策情報メールマガジン

経済・政策情報メールマガジン

＜X（旧Twitter）＞

日本総研調査部X（旧Twitter） 日本総研



日本総研調査部X（旧Twitter） 日本総研

日本総研調査部X（旧Twitter） 日本総研

日本総研調査部X（旧Twitter） 日本総研

＜YouTube＞

日本総研YouTube 日本総研YouTube 日本総研



日本総研YouTube 日本総研YouTube 日本総研

日本総研YouTube 日本総研YouTube 日本総研

日本総研YouTube 日本総研YouTube 日本総研

## ご照会先

調査部  
主任研究員

**大嶋 秀雄**

TEL : 090-9109-8910

E-mail : [oshima.hideo.j2@jri.co.jp](mailto:oshima.hideo.j2@jri.co.jp)

研究員紹介ページ : <https://www.jri.co.jp/page.jsp?id=37294>

本資料は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。本資料は、作成日時点で弊社が一般に信頼出来ると思われる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を保証するものではありません。また、情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがあります。本資料の情報に基づき起因してご閲覧者様及び第三者に損害が発生したとしても執筆者、執筆にあたっての取材先及び弊社は一切責任を負わないものとします。