

2021年度中間決算 投資家説明会 発言要旨

【はじめに】

- 池田でございます。本日は、中間決算の中でも特に投資家の皆様の関心が高い通期業績予想の修正についてお話するとともに、中期経営計画（中計、以下同じ）を5月に発表して以来、経営トップとして取り組んだ「重要テーマ」と、その背景にある経営の意図をかいつまんでお話いたします。

【今期の業績予想について】

- 資料の20ページをご覧ください。既にご案内のところではありますが、通期業績予想を、当初予想の2,600億円から3,500億円に900億円上方修正いたしました。併せて、利益見通しの修正に伴い、5月にお示しした株主還元方針を勘案し、今期配当予想を47円まで引き上げました。配当性向は50.3%となります。
- 私の認識を申し上げますと、上期は、我々にとって海外の金融動向が比較的Comfortableな状況で安定したことに加え、その環境を的確に捉えて収益化に繋げることができたと考えています。こうした状況や直近の市況等を踏まえ、通期業績を上方修正いたしました。
- この根底には、会社としての収益力の向上があります。後程、市場運用戦略のところで詳しく申し上げますが、我々は、収益の主力である市場運用で、外債投資信託やプライベート・エクイティ（PE、以下同じ）といった、過去5年間に投資したアセットからの収益を着実に得るとともに、上振れも得られる力を築き上げてきたということです。
- また、費用の削減も着実に進め、市場運用と併せて、しっかり利益を確保できる仕組み・態勢を作ってきたと認識しています。実力ベースの収益力は、間違いなく強くなっていると考えています。
- この上方修正した収益を前提として、配当についても、当初予想の40円から47円に引き上げることとしました。今期から、配当に関しては、株主還元方針自体を配当性向方式に切り替えましたが、修正した利益計画を達成するべく、油断なく、全力で経営に当たって参ります。
- 来期以降については、現在のところ、利益計画は据え置いております。マーケットを中心とした経営環境も様子を見ていかないといけませんが、私どもとしては、配当についても、今期からの継続性、安定性が重要と考えており、これから述べるアグレッシブ戦略を展開し、利益を確保していきたいと考えています。

- なお、今後の利益の拡大や内部留保の充実、規制動向等の状況、持株会社の当行株式保有割合を中計期間中のできる限り早期に50%以下とする方針などを踏まえ、追加的な株主への還元策を実施することも考えています。
- 追加的な株主還元策を検討するに当たり、配当性向による株主還元策を踏まえつつも、もとより、利益のどれくらいをトータルとして株主に還元するかという観点も重要であり、他方、成長と分配の好循環を図る観点から、人材の確保・育成、人材に関わる投資も、今後重点的に考慮することも念頭に置いています。

【重要テーマの対応状況】

- 次に重要テーマの対応について申し上げます。
- 今ほど、株主還元の話として、配当性向方式に切り替えたということを申し上げました。配当の安定性・継続性といった話は大変大事ですが、それ以上に、配当性向方式では、利益をどう成長させるかがポイントになります。
- そこで、資料の25ページをご覧ください。中計の5年間の収益構造をお示した図に、今後の収益向上のために私が重視している打ち手を記載しています。ページの上部に記載の通り、銀行ビジネスへの逆風、当行のみならずではありますが、厳しいチャレンジの中でもあります。私は、この中で、当行は「今」が完全に「積極攻め」に転ずるタイミングだと考えています。
- その根拠の1つが、補足資料としてお配りした「市場金利等の推移」です。一目見てお分かりになる通り、前中計期間中（18～20年度）は、当行にとって、日米金利ともに逆風でした。これが、昨年3月のコロナショックを経て、風景が変わってきました。外貨調達コストが大きく下がり、クレジットスプレッドは低位安定となりました。
- これまで、当行としては、「我慢の経営」を続けて参りましたが、当面の世界経済については、コロナ対策が進んで、復元軌道に乗ってきており、今後の市場環境は22ページの通りと想定しています。
- 一方、外貨金利は、緩やかな金利上昇がベースシナリオと見えています。こうした見通しの中で、外債投信は、残高の積み上げと併せ、着実な利益をもたらしてくれると予想しています。
なお、インハウスのCLO約2兆円も、期限前償還が増えて残高は減少気味ですが、着実に実現益・評価益を出しています。

【緩やかな順風下での市場収益での攻め口】

- 次に、この緩やかな順風下での、市場収益での攻め口を申し上げます。
- 資料 25 ページの滝図の戦略投資領域等の+3,400 億円ですが、これは、不動産が生み出す堅調なキャッシュフローの下支えを得つつ、主に 19 年度までに投資した PE からの収益が主力になります。今後の手口にも関わることから、具体的な数字は差し控えさせていただきますが、過去に投資した分の NAV（純資産額）も、確実に積上がっております。現時点での見積りでは、PE の 2016 ヴィンテージが最も収益を生み出すのは 23 年度、同じく 2017 ヴィンテージは 24 年度というように、PE のいわゆる J カーブ効果が本格的に現れるのは中計後半という見方は変えていません。
- このような中、今年度上期は PE が非常に好調で、約 500 億円もの上積み利益をもたらしてくれました。元々、初めての戦略投資領域のアセットとして重点的に投資に注力してきたところですが、計画策定時には、堅実に市場平均をベースに投資倍率を設定しておりました。
一方、上期実績では、情報技術セクターを中心に一部投資先業種において IPO、M&A などが好調で、想定を大幅に上回りました。だからといって、利益の先食いではなく、将来の期待利益の下押し要因になる認識は持っていません。また、金融規制強化に伴い、リスクウェイトが今後厳しくなりますが、元々、この PE のリスクウェイト上昇は計画に織り込んでいるところです。今後 5 年の、ヴィンテージ毎の評価・実現益見通しをこれまでの 5 年間の実績値をもとに精緻化、高度化し見積もっていく予定です。
- なお、下期の PE 収益については、やはり景気動向を見て、少し調整局面があるかもしれませんが、投資開始からようやく PE 投信からの分配金を受け取り始める収穫期に当たり、全体としては、目論見通りのリターンが期待でき、引き続き巡航速度だと考えています。
- 戦略投資全体に関しては、資料の 12 ページにあるように、既に投資残高が 5 兆円を突破しております。PE については今ほど申し上げた通りですが、不動産デット、ダイレクトレンディング、インフラデット等への投資に次の成長を見ていく所存です。とりわけ、インフラデットは風力など環境負荷低減投資を多数含み、今後の投資対象として意義あるものと考えており、広がりが期待できる商品と認識しています。
- なお、国内金利のイールドカーブが現状のフラットから抜け出すシナリオもやや長めの時間軸の中で、期待しているところです。
- それらをまとめると、28 ページのような方向性となります。また、体制としては 29 ページの通り、陣容としては決して他社にも劣らないものと考えています。全社的には、30 ページのような全社態勢で市場運用に関連するガバナンス態勢を構築してきました。

【市場収益の上振れを期待する中での将来への種まき】

- 次に、市場収益の上振れを期待する中での、将来への種まきについて申し上げます。
- 35 ページをご覧ください。私は、地域への資金循環については、SDGs・ESG 経営の推進であると共に、当行にとっては、戦略的な領域と考えており、次期中計期間以降を見据えた成長戦略の一環としての認識でおります。
- 国債を除いた国内与信は、7兆円まで来ました。しかし、自治体などのリスクウェイト＝ゼロに近いボンド、シンジケートローンなどを除いて、本来の地域への資金循環といえるエクイティ性の残高が重要であり、3年前「ゼロ」から開始し、概ね3,000億円程度の規模に積上がってきました。
- 中小企業の統計をみると、いわゆるデットが減少し、エクイティへの資金需要が強い構造になっていますが、当行は、海外と同様、今の中計の後のJカーブ効果を狙い、そのビジネス領域への種まきをしています。35 ページにある通り、金融機関、事業会社、ファンド会社等のパイプラインを作っています。私は、将来を睨むと、これが当行戦略の肝と認識しており、この戦略を実現させるため、地域リレーション部門をこの4月に新設し、企画・推進活動をしています。
- 国内PEのIRRは海外より低いですが、為替リスクもなく、資金不安はありません。リスクはシニアデットより高いですが、ポートフォリオ全体のリスクプロファイルを勘案しつつ、中長期的な収益確保のため、一定程度のリスクテイクを行う予定です。繰り返しになりますが、地域共創にも資する戦略として考えています。
- なお、当行の国内エクイティ出資は、LP投資が中心となっています。GP業務はまだノウハウや人材面での不足は否めません。そこで他社への積極的な業務出向等を通じて、将来の布石を打っています。
- この投資や、海外の投資領域などリスク性資産に充てる資本として、中計では50%の配当性向での内部留保を想定しています。今般の戦略で、更なる成長を進めていきたいと考えています。

【リテールへの投資】

- リテールには、中計資料でお示した通り、5年間で約1,300億円の戦略的な投資を実施します。中計以前の5年間では約500億円でしたので、約2.5倍の投資となります。それ以外の通常ベースのシステム更改・運用に年間約1,000億円弱を投じています。24時間365日稼働する基幹システムが異常を示さないように、段取りを固め、点検をして、日本一巨大なシステム運営を円滑に進めています。
- 32ページの「システム管理態勢」をご覧ください。3線管理をきちんとして、既存システムの堅確な運用から、新規投資まで、専門スキルを有する者を軸にしつつ、全社態勢で見ていることがお分かりになると思います。

- リテールのデジタル戦略に関しては、特に 26 ページをご覧ください。当行の独自の強みであるリアルチャネルのお客さまに、通帳アプリを普及するよう取り組んでいることは、既に中計の KPI としてお伝えしていますが、中計開始以降、既に 98 万のお客さまに新たにご利用いただいております。このアプリに、順次バンキング機能を追加して参ります。ATM ネットワークの有効活用も考え、23 年 5 月には、スマホがあれば、ATM で入出金出来る機能も搭載する予定です。
- このことで「Yucho in Hand (ゆうちょインハンド)」、スマホでゆうちょの機能をお客さまにご利用いただけるようにする他、さらに、27 ページにある通り、22 年夏ごろには、「家計簿・家計相談アプリ」をリリースし、郵政グループのサービスを含む、金融・非金融領域のサービスと連携出来るようにしたいと考えております。このことで、お客さまの体験価値の向上を図り、当行としては、収益機会の拡大を狙って参ります。この面での具体的な収益金額は、まだお示しできる段階にはありませんが、中計から + α の収益機会の位置付けとしたいと考えています。
- リテールのデジタル戦略も含め、先ほど述べた中計期間中の投資額をキャッシュフローベースで見ますと、リテールビジネスの変革に約 500 億円以上、業務改革・効率化に約 350 億円、セキュリティに約 140 億円、マネロン対策に約 200 億円と、思い切った戦略投資をします。他方、リテール収益として、25 ページに記載しております、役務取引等利益の+230 億円に生産性向上効果の+940 億円、合わせて約 1,100 億円を計画に入れています。

【まとめ】

- この中計では、逆風環境の中で、更に、過去の円高環境でのビジネスチャンスを継続的に収益化してきた裏返しとして生じた「外債償還益の崖」が見込まれる中で、株式のベア型ファンドを活用して株式評価益をヘッジするなど、いつでも実現できる収益バッファー効果については意識しているところです。
- 先ほどの資料のとおり、環境が Comfortable となり、利益が想定よりも高めに出た場面の中で、積極的に転じ、次の計画の種まきも進める戦略としています。
- この戦略を支える人材を育てることこそが、私の最大の任務と考えております。市場部門の海外投資に関しては、これまでも人数を増強し、社内からも専門職を増やしてきておりますが、今後約 20 兆円のリスクアセットの積上げ計画がある中で、逐次専門人員を充実させていきたいと考えております。
- 国内のエクイティ戦略については、将来に向け、いわゆる GP ビジネスへの親和性ある組織文化を作るため、若手を勉強のために出向させるほか、バイアウト共同 GP である当行子会社の JP インベストメントでの勉強など、全社的な取り組みの中で、他の銀行とは違うビジネスモデルの確立を目指していきます。

- ゆうちょ銀行の成り立ちを考えて社内でも伝えてきましたが、こうべを垂れて、謙虚にコミュニケーションを取っていくことが浸透し、こうした国内エクイティ戦略が可能になった面があります。もとより、地域密着のビジネスという面では、日本郵政グループ全体とのシナジーも重要で、それも潜在的に意識しています。
- 本日は、中計の各項目の背景となる戦略的なこととお話ししましたが、ぜひ、皆さまの忌憚のないご質問・ご意見をいただき、マーケットは、また株主の皆さまは、この戦略をどのようにご覧になっているか、ご教示いただきたいと思います。
- 私からの説明は以上です。

【免責事項】

本資料は、株式会社ゆうちょ銀行（以下「当行」といいます。）及びその連結子会社（以下「当行グループ」といいます。）の企業情報等の提供のために作成されたものであり、国内外を問わず、当行の発行する株式その他の有価証券への勧誘を構成するものではありません。

本資料には、見通し、計画、目標などの将来に関する記述がなされています。これらの記述は、本資料の作成時点において当行が入手している情報に基づき、その時点における予測等を基礎としてなされたものです。また、これらの記述は、一定の前提（仮定）の下になされています。これらの記述又は前提（仮定）は、客観的に不正確であったり、又は将来実現しない可能性があります。

このような事態の原因となりうる不確実性やリスクとしては、リスク管理方針及び手続の有効性に係るリスク、市場リスク、市場流動性リスク、資金流動性リスク、信用リスク、オペレーショナル・リスク等、事業戦略・経営計画に係るリスク、業務範囲の拡大等に係るリスク、事業環境等に係るリスク、新型コロナウイルス感染症の拡大等の状況、その他様々なものが挙げられますが、これらに限られません。当行グループの業績及び財政状態等に影響を及ぼす可能性がある、当行が認識している重要な事実については、有価証券報告書及び最新の四半期報告書をご参照ください。

なお、本資料における記述は本資料の日付（又はそこに別途明記された日付）時点のものであり、当行はそれらの情報を最新のものに随時更新するという義務も方針も有しておりません。従って、将来の見通しと実際の結果は必ずしも一致するものではありません。