

2022年度中間決算 投資家説明会 質疑応答概要

Q1.

22年9月末時点のその他有価証券の含み益は3月末対比で大きく減少していますが、御行は国内基準であるので、自己資本比率には影響がありません。また、CET1比率についても、その他有価証券評価益除くベースで目標値を設定しており、含み益の減少は直接的には影響が無いかと思いますが、内部管理上は含み益を含んだベースでも管理されているように思います。

こういった中で、含み益の減少により、リスクアペタイトや今後の投資方針への影響は出てきていますでしょうか。

A1.

(池田) 会計上の問題もあり、一概に比較は出来ませんが、当行のその他有価証券の含み益の減少率は、メガバンクなどの他行の中間決算と比較しても同等程度の認識です。確かに22年3月末対比では減少したわけですが、過去に含み益がマイナスとなった20年3月のコロナショック時の状況も念頭に置きながら、日々状況を確認し、対策等を社内で議論しております。市場環境次第ということもありますが、今年度に関しては様々な手立ても持っております。なお、来年度については、市場の見通しも含め、現状お話しできるような段階にありませんので、ご容赦ください。

いずれにせよ、市場環境に関しては、米国のインフレ鈍化による金利低下が進んでくれば、外貨調達コストが低減するという当行にとってプラスの面もありますので、3Q決算の状況も踏まえつつ、きちんと対策はしていきたいと考えております。

(新村) 投資家説明会資料 P.11 でお示ししているとおり、ある程度の金利上昇は期初から想定しており、金利リスクを抑制的に取得してまいりました。当行は、どちらかと言うと、金利リスクを直接取得するというよりは、クレジットリスクを取得する中で、付随的に金利リスクも取得する、というものが多くあります。今回、大きな市場環境の変化の中でも、含み益でプラスを維持出来たのは、プライベートエクイティ (PE、以下同じ) の含み益の下支えもありましたが、こういった要因が大きかったと考えております。

他方で、裏返しの話になりますが、今後金利リスクをどのように取っていくの

かが、次のテーマになってくると考えております。

また、ご指摘の通り、CET1 比率をその他有価証券評価益除くベースで目標値を設定していることもあり、含み益の水準のみを意識して投資方針を変更することはありませんが、スプレッドのボラティリティが比較的大きい HY 領域については、評価損益の減少やそれに伴う特別分配金の拡大による P/L への影響を考慮し、足許投資を抑制するといった対応はしております。

ご質問に関しては、評価益の減少が投資方針に直接影響するというよりは、足許の環境を踏まえてどのように投資すべきかを適時調整しているということをご理解いただければと思います。

Q2.

メガバンクを含めた銀行全体の中間決算を見ると、総じて市場運用部門は低調な一方で、法人の貸出ビジネス等を中心とした顧客部門が好調でした。この点で、少し御行決算と明暗を分けたようにも思いますが、このような銀行業界の伝統的な商業・法人ビジネスは、今後も持続性があるのか、インフレや円安により一時的に好調だったただけなのか、池田社長のご意見をお聞かせください。

また、Σビジネスによって、現在御行が着手出来ていない法人ビジネスの他行とのギャップは埋まっていくとお考えでしょうか。

A2.

(池田) まず、最初にご質問いただきました銀行業界の法人ビジネス等の持続性については回答を差し控えさせていただきますのでご容赦ください。次に、Σビジネスに関してご説明させていただきます。

ご案内の通り、当行は相対での貸出業務を行えない前提があり、Narrow Pathを進んでいく必要があります。その中で、今回、Σビジネスにより GP 業務の本格化を計画しているということです。

16 年度より、PE 投資や不動産投資を進めてまいりましたが、これらは為替リスクや流動性リスクに晒されるという問題があります。国内投資であれば、為替リスクの影響を比較的受けにくいということであり、我々の資金は日本全国の地域から集めた資金でもありますので、地域への還元といった意味合いもあり、今後は国内投資にも注力していくということです。

ただ、この業務を始めるに当たって、当然ながら我々の知識は必ずしも十分ではありませんし、先ほど申し上げた相対での貸出取引もできませんので、地域金融機関の皆様と協業する形で、また、子会社である JP インベストメントを中心に GP 会社での運用を計画しています。従前は LP 投資を行っておりましたが、

今後は GP 会社に資金を入れて、海外のマーケットビジネスが好調なうちに推進していくという発想です。

また、Σビジネスのもう 1 つのポイントは、全国津々浦々の情報を収集し、その情報をビジネスに活用するという情報戦略です。それを見据えて、各地にいる当行社員の育成を進めております。

大局観を申し上げれば、地域金融機関の皆様と手を結びながら、日本の地域産業を底支えしていきたいというのが、Σビジネスの基本思想です。

これらは短期的に利益が発生するビジネスではなく、10 年タームといった具合で時間が掛かるとは思っておりますが、目標数値も想定して取り組んでまいります。

(新村) 当行としては、日本のビジネス、日本にはまだまだ力があり、加えて、必ず当行がそれをサポートできる領域があると考えており、地域の金融機関の皆様と協働して盛り上げたいと考えております。つまり、日本の法人ビジネスの成長性に非常に期待をしており、それに対する 1 つの答えが、Σビジネスということです。

Q3.

PE については、含み益が減少しなかった一方で、Exit が可能な環境かどうかにより重要と考えますが、グローバルなりセッション懸念が続く中で、今後の Exit 環境の見通しを教えてください。

A3.

(新村) 投資家説明会資料 P.37 以降で、PE の現状等を掲載しております。PE の含み益は、3 月末対比で約 200 億円増加しております。金融市場が大きな変動を受ける中ではありますが、セレクトティブに分散投資を着実に積み上げている当行のポートフォリオは、大きな懸念がある状況ではございません。

Exit 状況については、投資家説明会資料 P.40 をご覧ください。22 年度は 9 月までの数字ですので、4/3 倍をしていただく必要がありますが、突出して好調だった昨年度はもちろん、例年と比較しても、やや減少していることを理解しております。

一方で、足許では、16 年、17 年ビンテージの Exit が徐々に本格化するタイミングで、今期の収益は順調に進捗していると認識しております。

中期的なりセッション懸念という点で申し上げますと、今般の Fed の政策金利の短期間での急激な引き上げは、今後の下げ代が作られたとも捉えることがで

き、当行の PE 投資やクレジット投資には一定の安心感を与えてくれたとも考えております。

(池田) 米国での IPO の件数は減少しているという認識でおります。こういった中で、運用委託会社とも意見交換等を行い、昨年からインカムゲインを獲得する戦略への投資割合を増やすなど、適切に対応を進めております。

Q4.

投資家説明会資料 P.6 について、外債投資信託収益が計画対比で 930 億円減少した要因を教えてください。

A4.

(新村) 特に大きな剥落があったというわけではなく、為替ヘッジコストや特別分配金が計画を上回ったことが要因です。これは、投資信託のスキーム上、仕方の無いことではありますが、コストの部分（分配原資の話）と、その分配原資の中でも今期収益として計上できなかった部分（特別分配金のような話）と、要因が混在している状況です。

なお、20 年 3 月のコロナショック時に同様の現象がありましたが、当時とは状況は異なっております。当時は、相次ぐ格下げなどによって、投資信託内で HY 債券の損切りが多く発生したわけですが、当時の教訓もあり、足許では運用をかなり保守的に行っております。HY は HY でも、比較的格付の高いクロスオーバーやショートデュレーションの運用を増やすといった形ですので、中長期的に見ると、実際には利益の繰延べは発生するものの、大きな穴が空いたという認識ではおりません。

今決算では、想定よりも市場変動が大きく、外債投資信託の収益は減少しましたが、その変動を逆手に取り、外債売却益等で大半を相殺したと理解いただければと思います。

(池田) 当行は、必要に応じて、金利ヘッジ・為替ヘッジをかけておりますが、どうしてもコストは掛かるということです。

現状、投資家説明会資料 P.34 で株や為替のアペタイトは横ばいにしておるわけですが、この部分については、幾らかでも収益を出していきたいという想いがあり、今後研究していきたいと考えております。

Q5.

仮に、その他有価証券の含み益がマイナスになった場合、配当方針の変更の可能性はありますか。

A5.

(新村) 我々としては、今回の中期経営計画から配当性向方式に変更したわけですが、成長投資等によって利益を増やしていき、それに合わせて還元も増やしていきたいというのが、基本的な考えであります。

足許、評価益は大きく減少してはおりますが、利益剰余金や CET1 比率の水準等を考慮しますと、配当方針を変更する程の大きな変動ではないと考えております。

Q6.

Σビジネスでリード型 GP 業務を進めていくということですが、リスクアセットへの影響はどの程度でしょうか。

現状、PE 残高を積み上げて CET1 比率が平時に最低限確保すべき 10%に向けて低下している状況で、リード型 GP 投資の残高を PE 残高のような規模で積み上げることが出来るのでしょうか。

A6.

(池田) リード型 GP 業務をアグレッシブに推し進めていきたいという気持ちではありますが、提携候補となる GP 会社がそう多くあるわけでもないので、PE と同じような規模感で国内の残高を積み上げるのは難しいと考えております。

RW については、これは株式ですので、現在の RW は 100%ですが、将来的には 250%となるということでもあります。

Q7.

(更問) Σビジネスについて、地域金融機関にとって、御行と提携するメリットは何でしょうか。

A7.

(池田) これまで 41 件の地域活性化ファンドに参加し、地域金融機関の皆様方と協働で投資を進めてまいりましたが、自行で GP 業務を行う銀行は僅か

であり、大宗が LP 投資という現状であります。そういった意味で、GP 業務を「是非ゆうちょでやってくれ」「一緒にやろう」、という声を多くいただいております。

また、人材面でも当行に期待いただいています。経験則ではありますが、こういった GP 業務は、5 年ほど経験のある人を何人も集めないと成り立たない世界で、どの地銀様も中々出来なかったと理解しております。我々もこれからということではありますが、JP インベストメントを始めとし、他の GP 会社と提携していくわけですので、そこに多くの人材がいます。この人材を、ゆくゆくは、他の地銀様にも活用していただくことが可能だと考えております。

また、投資先としてアーリーステージのベンチャーを想定しておりますが、1 社独占というよりは、何行かでリスクをヘッジすることが基本的な考えであると思っております。

以上のことから、地域金融機関の皆様にとっても、メリットはある話だと考えております。

Q8.

Σ ビジネスについて、メガバンクやおおぞら銀行さんもこの分野でやっている中で、御行と提携するメリットは何でしょうか。御行と組む必要性や御行の競争力について教えてください。

また、投資家説明会資料 P.34 の RORA で考えると、Σ ビジネスはどの程度の収益性を追求していくのでしょうか。

A8.

(池田) メガバンクさんはじめ、各銀行が店舗を縮小・撤退している中で、当行は全国に拠点をもっており、全国津々浦々の情報を収集できるという点が他行と比較してメリットとなると考えております。

また、先ほども申し上げましたが、アーリーステージのベンチャーが投資先という意味で、相当リスクが高く、リスクヘッジという点でニーズがあると考えます。

(新村) 投資家説明会資料 P.34 にお示ししている通り、海外 PE は一般的な IRR は 10~15% 程度ですが、これに対し RORA が 5% 程度という結果になっております。Σ ビジネスの国内 PE の一般的な IRR が海外 PE の半分程度だとすれば、中長期的には単純計算を仮にすれば RORA は 2.5% 程度の水準になるかと思えます。確たることは申し上げられませんが、大体そのようにイメージして

いただければと思います。

Q9.

日銀がマイナス金利を解除し、10年国債の利回りが0.5%以上で安定した場合を想定すると、預け金等の振替等を通じて、国債への投資を増やすということでしょうか。

また、ここ何年かは海外投資をどんどん拡大させてきたわけですが、上記の場合、海外投資のペースを鈍化させて、円建て資産の割合を増やしていくということでしょうか。

A9.

(新村) 足許の運用の状況としては、マイナス金利やイールドカーブコントロールの解除によって何かしら大きなショックが発生する場合も見据えて、金利リスクを考慮しながら投資をしています。

そういった中で、現在の金融政策からの変更が起き、イールドカーブが正常化したような場合においては、日銀当座預金で一定保持しなければいけない部分を除いて、円建て資産等へシフトさせるといったことは十分想定をしています。

当行のこれまでの運用は、海外への投資を進めてきたというよりは、運用の多様化の中で、国債一本槍でなくて、ソブリン、社債(IGからHYまで)やオルタナティブ資産という具合に進めてきたと認識していますので、国内の金利が戻ってくる状況においても分散投資を止めることは想定していません。

少なくとも現中期経営計画ではリスク性資産を110兆円まで積み上げる計画を進めていますので、大きな方針転換を現時点で考えているわけではありません。現時点では、選択肢が1つ増えるという形で円建て資産への投資を考えているということです。

Q10.

御行の配当性向は現在50%程度ですが、来年度に予想される厳しい市場環境を踏まえると、配当の安定性についてはどのように考えていますか。

A10.

(新村) 投資家説明会資料P.26の資本運営の考え方に「配当の安定性・継続性等を踏まえ」と記載させていただいておりますが、当行が配当を考える上で、安定性・継続性を非常に重視しています。現中期経営計画から配当性向方式を採

用した時点で、利益を増やすことで、配当を増やすことを目指しており、マーケットが変動する場合も、安定性・継続性を重視するというのが当行の配当の考え方です。

よって、利益の拡大から、基本的に 50%程度の配当性向を原則としつつ、現状の 50 円から 50 円以上に配当を増やしていけることが一番望ましいと考えております。

Q11.

(更問) 21 年度の当初配当予想水準は 40 円でしたが、株主還元方針の記載に照らすと、40 円を絶対に下回らないと言及しているということでしょうか。

A11.

(福島) ご指摘の通り、現中期経営計画を発表した際は、21 年度の配当予想は 40 円でしたので、40 円からの増加を目指すということです。ここから、47 円、50 円へと変更したわけですが、この変更後の配当に関して安定性・継続性等を踏まえる、という方針であるのご理解いただければと思います。

よって、40 円からの増加を目指し、変更した配当に関して、その安定性・継続性等には経営の視点で十分に考慮しつつ、毎年の利益に基づいて配当性向方式により、50%程度を原則としながらも、50~60%の範囲で配当を考えていく方針ということになります。

Q12.

現在の中期経営計画では、日本郵政グループ方針として、「中期経営計画のできる限り早期に日本郵政の保有割合を 50%以下とすることを目指す」とアナウンスしていますが、中期経営計画の前半での達成は難しい状況でしょうか。

前半にはこだわらず、外債の運用やΣビジネスの本格化を重視し、必ずしも日本郵政の保有割合引き下げのために自社株買い等のアクションを起こすわけではないということでしょうか。

A12.

(池田) 最終的には日本郵政の判断となりますが、「日本郵政株式会社の当行株式保有割合を中期経営計画期間中のできる限り早期に 50%以下とすることを目指す」という日本郵政グループ方針に変更はありません。当行としては、日本郵政が当行株式保有割合の引き下げを実行しやすい環境の整備に努めてい

くと共に、自社株買いを含む追加的な株主還元政策については、上記日本郵政グループ方針を踏まえて今後検討してまいります。

Q13.

売出しの回数について、御行の考えを教えてください。

A13.

(池田) 売出しについては日本郵政が決定するところですので、当行としての回答は差し控えさせていただきます。

Q14.

Σビジネスは10年程度掛かるというお話でしたが、もう少し早いタイミングで出来ないのでしょうか。

A14.

(池田) スピードアップについては検討していますが、Σビジネスは第3のエンジンとして当行の将来を担うビジネスであるため、時間を掛けてしっかりやっという意味で10年という回答をしました。余剰資本はあるものの、投資を担う人材の確保の点で難しさがあるため、次期中期経営計画からΣビジネスを本格化させようとしております。

Q15.

御行の通帳アプリの登録口座数は着実に増えてきていますが、将来の手数料収入に繋がるような顧客は獲得できているのでしょうか。今後の収益・コストに有用なインパクトはあるのでしょうか。御行の通帳アプリに対する評価を教えてください。

A15.

(新村) 通帳アプリについては、現中期経営計画の期間中にインフラとして利用者を増やし、次期中期経営計画にリテールビジネスとして収益化することを目指しています。

ご指摘の通り、通帳アプリ自体は、現時点で他行と比較して目立った競争優位性があるわけではありません。投資家説明会資料の P.32 をご覧いただきたい

ですが、アプリを通じてお客さまをデジタルシフトさせることが一番重要だと考えています。足許、若年層のお客さまを中心に通帳アプリをご利用いただいておりますが、共創プラットフォームの構築に向けてグループ全体でアプリの提供を各世代のお客さまへ進めているところです。

その第一歩として、当行は通帳アプリの登録口座数を **KPI** に設定しておりますが、登録口座数も堅調に伸びてきており、アプローチの仕方としては現時点で間違っていないという評価をしています。

(池田) 今申し上げた収益面での期待に加え、通帳アプリ等のデジタルチャネルの充実と利用の拡大は、窓口業務の効率化にも寄与すると考えております。

－以上－

【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、国内外の金融政策に係るリスク、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として、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。

また、本資料に記載されている当行グループ及び日本郵政グループ以外の企業等に関する情報は、公開情報等から引用したものであり、かかる情報の正確性・適切性等について当行は何らの検証も行っておらず、また、これを保証するものではありません。また、本資料の内容は、事前の通知なく変更されることがあります。