

2023 年度中間決算 投資家説明会 質疑応答概要

Q1.

JGB の投資戦略について教えてください。具体的には、投資家説明会資料 P.11 において、10 年超の JGB を満期保有目的で段階的に拡大させていくことがこれまでの取り組みであり、今後は 10 年以内の年限についても機動的に積み増していく、ということを示唆しているという理解でよろしいでしょうか。

A1.

(新村) 従来、当行は 10 年債への投資を中心に行ってきたところですが、資料 P.11 は、今後は購入可能な規模を見極めて着実に買っていきこうという意思表示として掲載しております。年限については、足許の環境、バリュエーションを考慮すると、現時点で 10 年債が優先度としては高いのではないかと考えています。

Q2.

資料 P.12 で JGB の保有シェア推移と国債発行計画を掲載しているのは、日銀当座預金からのシフトで、御行が今後 10%程度のシェアを獲得していくことが可能だということを示唆していると理解してよろしいでしょうか。

A2.

(新村) 資料 P.12 は、そこまでのストーリーで反転・拡大とお伝えしてきている中で、市場のフィージビリティ上問題はないのかという論点への回答として掲載しております。単刀直入に申し上げますと、JGB 購入余地はあるという認識を持っております。また、当行は債券投資を中心に行っておりますので、そのアペタイトは他金融機関対比でも強いと認識しております。

(池田) JGB について、当行が以前、2 割程度のシェアを持っていた中で、マイナス金利政策の中で JGB 以外への分散投資を進め、シェアを落としてきたところですが、今後は約 63 兆円ある預け金等を活用し、円金利ポートフォリオの再構築を図っていきたいと考えております。

Q3. (更問)

資料 P.13、14 で示されているコア預金の粘着性等を考慮すると、銀行勘定の金利リスク、IRRBB の観点からも問題ないという認識でしょうか。

A3.

(新村) 銀行勘定の金利リスクに関しまして、当行の IRRBB は、統合報告書で 2022 年度末時点約 8%と開示をしております、国内基準行の規制水準である 20% に対して十分余裕のある水準であると認識しております。引き続き負債サイドの金利リスク量も考慮しつつ、今後着実に JGB の購入を進めていきたいと考えております。

Q4.

外債投資信託について、計画以上だったというコメントがありましたが、現在の状況と、短期的な見通しについてお聞かせください。特に、下期については、より上向くことを期待してよろしいのでしょうか。

A4.

(新村) 外債投資信託が計画を上回ったということについては、資料 P.23 でお示したところでございます。戦略投資領域については遅れが生じているものの、外債投資信託については、基本的にインカムの増加を要因として計画対比大きく上振れしています。

調達コストの高止まりは依然として継続しておりますが、外債投資信託は、3～4 年程度の Dur で投資をしております、新規投資分は逐次高利回りの債券に入れ替わっております。

新規投資の利回りが改善している中、調達コストも想定範囲内ですので、足許着実に利回りが改善している状況となっております。

Q5.

資料 P.15 で、中期経営計画における 25 年度の戦略投資領域残高 10 兆円という KPI については見直し予定とありますが、JGB 投資で十分なリターンを期待できる環境が見込めるのであれば、戦略投資領域の残高を必ずしも積み増す必要はないのではないのでしょうか。

戦略投資領域残高を積み増さなければ、CET1 比率の低下が回避され、結果として自己株式取得等の余力が生まれる等の見方もある中で、あくまで分散投資の観点から戦略投資領域残高の積み増しを継続するのか、お考えをお聞かせください。

A5.

(新村) 戦略投資領域については、現中計策定時に残高 10 兆円を目指すという方針を固め、着実に積み上げていった所、会計基準の変更・時価の上昇等も要因となって、足許既に 11 兆円を超える水準になっているところです。

今後の詳細な計画は来年 5 月に公表したいと考えておりますが、他のアセットと比較して大きく増加させるということではなく、マーケットにコミットし、投資を継続する中で一定の上振れがあるという方向性で、社内で議論を重ねているところです。

最終的には CET1 比率 10%以上を維持するという経営計画に基づき、リスクアセットゼロの JGB とリスク性資産のアセットミックスを考えてまいります。

(池田) PE については投資内容をよく分析しつつ投資判断を行っていく方針に現時点では変更ございません。

Q6.

ROE5%達成に向けて、現時点で話せる具体策があれば教えてください。達成時期未定としていますが、資料 P.4 を見ると 25 年度にも ROE5%達成を目指しているように見えますが、いかがでしょうか。

A6.

(新村) ROE5%達成に向けては、我々としては、コスト削減、役務取引等利益を着実に増やししながら、かつ資金収支等、具体的には、円金利ポートフォリオの再構築を行うことで、早期に ROE 5%に近づけていきたいと考えているところです。具体的な達成時期につきましては、現時点では差し控えさせていただきたく存じます。

(池田) ROE5%達成に向けては、最後決める責任は自分にあると思っております。ROE を上げるためにはやはり増収策しかないと考えており、もっぱら収益の増加を狙っているところです。一方、株主の方々に相応の還元を行うことも大事だと考えておりますが、今現在これ以上のことをお伝えすることができません。

Q7.

JGB 投資の規制について、御行は郵政民営化法上、安全資産を一定程度保有することが義務付けられているかと思えます。そのことから、IRRBB を勘案してくれる法令になっている認識です。ゆえに他行比で、円金利リスクを取得しやすいと理解して良いのでしょうか。実質的に IRRBB の重要性テストで 20%を超えることが許容されているようにも見えますがいかがでしょうか。

A7.

(新村) 安全資産保有義務があることはご指摘の通りです。ただ、当行が自己資本規制において、何等か優遇されているという認識はございません。IRRBBは自己資本比率規制の第2の柱でございまして、第1の柱(最低所要自己資本比率)ではありませんが、今後も引き続き、当局ときちんとコミュニケーションを図っていくということが重要と考えます。

Q8.

御行は、過去円安直前から海外投資を始め、2016年以降の戦略投資領域の投資開始、2021年以降はPE・不動産の収益本格化、さらに今回、円金利ポートフォリオの再構築を打ち出す等先見性があると思います。この先見性・決断の早さの秘訣を教えてください。

A8.

(池田) ありがとうございます。2016年の日銀によるマイナス金利政策導入前までは、JGBを保有することで利益が出る状況でしたが、その世界が変わりました。

我々は郵政民営化法の適用も受ける等、一定の制約下にあります。その中で、社内で相当に意見交換、議論をした結果、PEや不動産にも投資をし、収益拡大を図ってまいりました。また、当行は新しいビジネスとして地域経済の活性化等を目的に、Σビジネスにも積極的に取り組んでおりますので、今後の取り組みにもご注目いただければと思います。

(新村) 危機意識と申しますか、他行と同じことをやっても追いつけないというのがベースにあって、それを実際に行動に移してきたという認識でおります。

Q9.

今後、円金利ポートフォリオの再構築が進めば、増益が見込めると思います。この再構築が、PLに大きく影響する時期をいつ頃と考えていますか。

A9.

(新村) 円金利については、10年債が9月末時点で0.77%と、この数年の低いところからジャンプアップをした認識です。ただ、過去に投資をしたリターンの高いJGBの償還が、今年・来年にありますので、PLへの反映には少し時間がかかると考えております。

円金利の上昇は、JGB投資に限らず、当行の外国証券投資にもポジティブな面がございまして、資料P.14にも記載の通り、外国証券のうち約50兆円の円短期金利受のポジションがあり、仮の話ではございますが、円短期金利が10bps上がると年500億円の増益になる試算もございまして、投資環境とリターンの環境はかな

りこの先ポジティブな要素が大きいという認識を持っております。

それがどのタイミングで発生するかというお話しについては1年からもう少し先のようなイメージを持っております。

(池田) 円金利の上昇に目が行きがちですが、我々はリスク管理をしっかりしつつ、リスク性資産の拡大も着実に図ってまいりまして、その取り組みは今後も継続していくということは付け加えさせていただきたいと思えます。

Q10.

株主資本コストを5%程度と設定した経緯を教えてください。

A10.

(新村) 資本コストについては、一般的に用いられる方法で算出すると、概ね5%内外のレンジになっていることを踏まえ、今回5%程度と開示をさせていただきました。この5%を上回るROEを達成するためには、資本が約10兆円とすると、5,000億円近い利益を上げる必要がございますので、簡単な数字でないことはわかっております。ただ、当行として今後達成をしたい目標として、今回設定させていただきました。

Q11.

Σビジネスに何かアップデートがあれば教えてください。

A11.

(池田) Σビジネスについて、新たに進捗があれば別途皆さまにお知らせしたいと思えますので、そちらをお待ちいただければと思えます。

Q12.

一般的には日本企業の資金需要が今後もしばらく強いのではないかという声もありますが、御行では国内のクレジット投資は検討しないのでしょうか。それとも円金利上昇の環境では、JGBへの投資が中心になるのでしょうか。

A12.

(新村) 国内のクレジット投資についても運用の多様化の文脈に含まれると認識しており、JGBへの投資を進める中で、検討を進めてまいります。

Q13.

ゆうちょ通帳アプリについて、23年9月末現在の891万口座という実績を御行はどう評価していますか。御行の顧客規模からすると5,000万口座を目指せるという声もありますが、いかがでしょうか。

A13.

(新村)通帳アプリにつきましては、今中計の最終年度である25年度末に1,000万口座をKPIと設定していることから、現状の進捗を社内でも高く評価をしております。目標の引き上げについても社内で議論しております。

なお、当行アプリですが、デジタルフレンドリーの20代、30代中心に、基本的なバンキング機能を中心に使っていただいている認識です。今後は、20代、30代の上の層も含めて拡大をしていき、共創プラットフォームにつなげていきたいと考えております。

Q14.

本説明会で、JGBを積み増す意思表示をされたという認識ですが、23年度国債発行計画で示された金額のうち、どれくらいを購入できる見込みでしょうか。

A14.

(新村)需給・金利水準・既存債券の償還等を考慮して、バランスよく投資する必要があると考えておりますが、足許でも着実に購入をしておりますし、買っていききたいと考えております。

(池田)補足的になります。積み増す意思についてはご指摘の通りです。

Q15.

今後日銀がゼロ金利政策を解除した際、預貯金にも金利が付くという認識を持っています。仮に他行が0.1%の金利を付けた場合、御行も他行に追随をすることが既定路線と考えて良いのでしょうか

A15.

(新村)貯金金利の引き上げについては、様々考慮して検討するものですので、具体的な話しをお伝えすることは難しい点、ご理解ください。

収益への影響という点で一点補足しますと、例えば、当行は円短期金利受のポジションも50兆円程度あり一定程度の貯金金利の上昇の影響は、十分オフセットできると考えております。

(池田)他行でも預金金利を引き上げてきているということは認識をしております。当行といたしましても、それに後れを取らぬようにという思いもございしますが、現時点ではこれ以上の言及は控えさせていただきます。

Q16.

円金利ポートフォリオの再構築に要するタイムスパンはどの程度でしょうか。例えば、2007年の御行国債保有残高 200 兆円弱まで残高を増やすには非常に長い年月が必要ですが、IRRBB 等を含めた観点も考慮しますと、200 兆円という規模を目標とするのではなく、一定程度の国債ポートフォリオを 4~5 年の期間で再構築するというイメージで認識相違ないでしょうか。

A16.

(新村) 当行は、これまでの厳しい経済環境の中で運用の多様化の重要性を十分認識しており、JGB 一辺倒だった当時の 200 兆円という水準を目標としているわけではありません。

したがって、リスクアセットを減らして JGB にシフトするよりは、足許リターンを生まない日銀当預を順次 JGB ヘシフトすることを優先しております。

詳細については、中期経営計画の見直しに合わせて整理しておりますが、少なくとも ROE5%を目指すことができるポートフォリオには早期にしていまいりたいと考えており、そのためには、一定の円金利ポートフォリオの再構築が必要であると認識しております。

Q17.

ROE の目標について、まずは株主資本コストを上回る 5%程度を目指すとのことですが、中期的には、より高い目標、例えば 10%以上を狙うことも可能ではないでしょうか。資料 P.4 に記載している ROE の Next Step のイメージについて、共有可能な範囲で教えてください。

A17.

(新村) ROE に関しては、円金利ポートフォリオの再構築が進めば、水準は上がっていくだろうと思いますが、5%を超える次の目標については市況に左右されるところもございますので、お答えについては差し控えさせていただきます。

(池田) ご質問の主旨は、目指す方向は分かったが、いつまでにやるのかというものと理解しております。現時点ではいつまでとは断言できませんが、重要なことですので取締役会にも諮りながら、できるだけ早い機会にお伝えをしたいと思います。

Q18.

JGB 投資において留意すべき金融規制は IRRBB であるという認識でよろしいでしょうか。

A18.

(新村) ご指摘の通り、IRRBB は第 2 の柱として、当行でも意識している規制でございます。

Q19.

JGB 投資の評価損についての考え方を教えてください。JGB 投資の評価損については基本的に、満期償還まで保有する方針のため、あまり心配していないということでしょうか。

A19.

(新村) 足許の評価損の主因は JGB ですが、当行は、原則持ち切りの前提で投資をしていることから、債券の評価損について大きな心配はしておりません。ただし、当然ながら、評価損を全く無視して経営をしているわけではないことは付言させていただきます。

(池田) 評価損の拡大は CET1 比率の悪化に繋がりますので、当然意識はしており、資本の十分性を管理しながら投資を行っております。

—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（システム、レピュテーション、災害、法令違反等）、気候変動を始めとするサステナビリティ課題に係るリスク、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、当行と日本郵政株式会社及び日本郵便株式会社との関係に係るリスク、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場合、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りません。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。