

2025 年 5 月 21 日
ゆうちょ銀行

2024 年度決算 投資家説明会 質疑応答概要

Q1.

CET1 比率及びキャピタルアロケーションについて教えてください。投資家説明会資料 P.34 に、その他有価証券評価損益が CET1 比率の上昇要因として記載がありますが、これは、どのような要因でしょうか。また、※書きに、CET1 比率 10～11%程度を「仮に、その他有価証券評価損の拡大等により一時的に下回った場合は、運用資産の調整等により目標水準への回復を目指す」とありますが、これは具体的にはどのようなオペレーションを実施する想定でしょうか。

A1.

（新村）その他有価証券評価損益が上昇要因となっているのは、米金利の低下を一定織り込んでいることに加えて、市場のボラティリティの高かった 4 月上旬基準としたリスクファクターを使って計画を策定しており、特に国内金利見通しが、基準時点では、3 月末実績対比で大きく低下していましたので、この資料上で見ますと、上昇要因として見えているものです。

また、CET1 比率が一時的に目標水準を下回った場合の具体的なオペレーションについては回答を差し控えますが、例えば、市場環境に合わせて、リスク性資産への投資をより慎重にすることで、リスクアセットの増加も抑制的にするといったことは考えられるかと思います。

Q2. （更問）

CET1 比率の上昇要因に米金利の低下を織り込むためとお話がありましたが、仮に米金利が、想定ほど低下しなかった場合には、リスク性資産の積み増しペースを鈍化させることで、水準の維持を行うことは出来ると思いますが、その運用方針の変化によって、25 年度通期の利益計画が変わる可能性があるのか教えてください。個人的には、リスク性資産の積み増しペースの変化の PL 影響は大きくないと見ていますが、いかがでしょうか。

A2.

(新村) まず、少し CET1 比率についての我々の認識を補足させてください。CET1 比率を考える上で足許の市場環境を踏まえると注視すべきは、日本国債の評価損益という認識でおります。今後国内金利が更に上昇する場合には、評価損が拡大し、CET1 比率の下押し圧力となることが想定出来ます。ただ、当行は約 190 兆円の強い貯金基盤を有しておりますし、60 兆円を超える預け金もございまして、仮に評価損が拡大した場合も実現化させることを今のところ想定しておりません。この日本国債については、ロールダウン効果により評価損も縮小していくことを期待しております。

また、今回の YoY での CET1 比率の低下は、バーゼルⅢ最終化適用に伴うリスクウェイトの段階的引き上げの影響が大きいことも申し添えさせていただきます。

いずれにしましても 25 年度末では、CET1 比率は平時の目標水準である 10% 程度を上回ると見込んでおります。

(笠間) 25 年度通期の利益計画というご質問の部分にお答えしますと、仮にリスク性資産の積み増しペースを鈍化させた場合も、25 年度収益に与える影響は大きくないというのはご認識の通りです。

Q3.

CET1 比率という観点で見ると、今後、足許の市場環境が継続すると想定した場合には、余剰資本の規模はそこまで大きくないように見えますが、次期中期経営計画での株主還元方針についてどのように考えているのか教えてください。配当性向 50%程度は維持しつつ、自己株取得も検討するという考え方でしょうか。

A3.

(笠間) 現中期経営計画期間中は、株主還元・財務健全性・成長投資のバランスを考慮し、配当性向を50%程度とする方針に変更はございません。次期中期経営計画に関わる内容につきましては回答を差し控えますが、他行の状況や、資本市場の皆さまの期待等をしっかりと検討して策定するという意欲は持っております。

Q4.

足許のプライベートエクイティ（PE）の状況、今後の PE の見方を教えてください。御行では、米国の関税問題次第ではあるものの PE についてはダウンサイドリスクが大きいものとして見ていると思います。投資家説明会資料 P.4 を見ると、25 年度は、YoY で+250 億円程度と想定されていますが、仮に Exit の後ろ倒れ等で想定する収益が出てこなかった場合には、株式のリスク調整オペレーション等を活用することで十分にオフセット出来ると見て良いのでしょうか。

A4.

（笠間）足許の PE の状況ですが、4 月以降、Exit 活動や M&A 等のアクティビティは市場全体として停滞をしたという印象を受けております。当行の 25 年度計画は、この状況を一定織り込んでおりますが、今後の状況を慎重に見ていきたいと考えております。仮に PE 収益が大きく悪化した場合については、仮の話になりますので、具体的な内容は差し控えますが、相応にバッファがあるものと認識をしております。

Q5.

投資家説明会資料 P.9 にある上乗せ規制緩和について教えてください。将来的には金融プラットフォーマーを目指すということですが、その目指すべき姿に向けて、現状御行に特に足りていない機能は何か、考えをお聞かせください。

A5.

（笠間）お客さまに最も身近な金融プラットフォーマーを目指すに当たり重要と考えておりますのは、例えば、日本国内で高齢化が進む中で、大切な資産を次の世代に託すという機会はますます増加することや、個人資産の「貯蓄から投資へ」の流れが高まっているということです。ここにある機会を逃さないよう状況をしっかり注視しているという状況でございます。

Q6.

外国証券等の投資実績に対する評価を教えてください。収益が御行の期待するほど出ていないのではないかという見方も出来ると思いますがいかがでしょうか。今後の運用方針も含めて教えてください。

A6.

（笠間）当行は、IG 債中心に投資をしているところですが、過去数年、スプレッドがタイトニングしていたこともございまして、残高ではなく、クオリティを重視して投資を進めてまいりました。それが功を奏しまして、4 月にマーケットが混乱した際にも影響が限定的なポートフォリオ（PF）が構築出来ております。

日本に金利のある世界が訪れる中で、国内と海外のバランスや、クオリティを更に重視するフェーズに入ったと考えておりまして、その意味で、外国証券等投資は、狙い通りの運用が出来ていると考えております。

今後については、一定運用方針は定めておりますが、市場環境に応じて機動的に、モニタリングもしっかりしつつ運用を進めたいという考えでおります。

Q7.

株式運用の位置付けについて教えてください。今後バーゼルⅢの規制強化や、国内金利が上昇基調にあることを考えると、相対的に見て、御行 PF 内での株式の重要性が以前より下がるとも思えるのですが、いかがでしょうか。今後の運用体制含めて考えを教えてください。

A7.

（笠間）株式のリスクウエイトが今後上昇してくるのはご認識の通りです。ただ、当行は引き続き分散されたポートフォリオを重視していきたい考えを持っておりますので、株式も 1 つのアセットクラスとして重要という考えに変わりありませんし、引き続き局面を捉えて投資が出来ればと考えております。

Q8.

リスク性資産残高の中長期的な見通しについて教えてください。今中期経営計画における KPI として、リスク性資産の残高目標を 114 兆円と、残高を増やす目標としていますが、次期中期経営計画以降も引き続きリスク性資産の残高を増やす方針でしょうか。あるいは、残高は維持しつつクオリティを重視する方針なのでしょうか。

A8.

（笠間）リスク性資産については、当行として企図していた規模の近くまで残高を積み上げることが出来てきていると考えております。

したがって、次期中期経営計画につきましては、本当の意味でアセットアロケーションを考え、より強固な運用 PF を構築していくためのフェーズに入ると認識しております。

いずれにしましても、リスクリターンに鑑みつつ、投資額を調整していく方針です。

Q9.

足許、日本国債の超長期（30 年・40 年）ゾーンの金利が上昇していますが、御行としてはこの市場環境に対してどのようなアプローチをしているのでしょうか。検討していることがあれば教えてください。

A9.

（笠間）足許の日本国債の金利変動は日々注視をしております。一般論として、銀行の ALM の観点で申し上げますと、満期までの期間 30 年・40 年というのは長いという印象は持っております。

具体的な運用戦略については、言及を差し控えさせていただきたいですが、当行としては、特定の年限の国債購入を排除しているわけではなく、金利水準や見通し、需給等様々勘案しながら、投資を行っていきたいと考えております。

現状は、投資家説明会資料 P.8 の記載の通りですが 10 年ゾーン中心に、円金利 PF 再構築を進めております。

Q10.

投資家説明会資料 P.20 の外貨金利リスク取得ポジションについて教えてください。これまでとの比較で、取得ポジションが減少していると思いますが、どのような背景があるのか教えてください。

A10.

（新村）ポジションが減少していることにつきましては、ご認識の通りです。このポジションは、外貨金利リスクを取るポジションを指しております。市場環境の変化等に機動的に対応する中で、外貨金利リスクについて抑制的な運営を行ってきた結果として、外貨金利リスク自体が減少したという認識でおります。

Q11.

26 年度以降は、リスク調整オペレーションに伴う収益がなくとも増益基調を継続できるというお話がございましたが、メインの収益ドライバーが何になるのか教えてください。

A11.

(笠間) リスク性資産につきましては安定的に収益を確保できる PF となっていると自負しております。それに加えて、今後は、金利のある世界の中で、円金利 PF から収益を相応に上げられると想定しております。それゆえ、将来的なメインの収益ドライバーという観点で申し上げますと、リスク性資産からの安定的な収益と円金利 PF 再構築による収益拡大になるとの考えです。

Q12.

投資家説明会資料 P.13 の営業経費について教えてください。25 年度の郵政管理・支援機構への拠出金の増加につきましては、3Q の決算電話会議でアナウンスをいただいたこともあり理解をしていますが、その他にはどのような増加要因があるか教えてください。今後は、インフレの時代となる中で、拠出金のような特殊要因を除いても、営業経費は増加基調になると考えて良いのでしょうか。

A12.

(笠間) 日本にもインフレが到来しつつある中で、当行もベアにしっかり対応してございます。また、これまで、日本郵便への委託手数料を中心に順調に営業経費を削減してまいりましたが、足許のインフレの状況やベア等で社員の頑張りに報いたいとの経営の想いも踏まえまると、これまでと同様のペースで営業経費を削減していくのは難しい面があるというのはご認識の通りです。

しかしながら、当行としては、今後も削減できる部分につきましては、削減に努めていきたいという考えはしっかり持っております。

(新村) YoY で見ますと、25 年度の増加額が大きく見えてしまうというのはご指摘の通りです。

ただ、24 年 5 月に開示をしました営業経費削減目標と今回の 25 年度計画とを比較しますと、その差分は、郵政管理・支援機構への拠出金の増加でほぼ説明が出来るものと理解をしております。

資料に記載をしているシステム経費につきましては、将来に向けた前向きな投資でございまして、収益獲得に向けた種まきという側面もございしますので、ご理解をいただければと思います。

次期中期経営計画につきましては、まさにこれから検討をしていくものではございますが、これまでのように、毎年削減基調を継続する環境にはないというのはご認識の通りです。ただ、自助努力で削減できるものは引き続き削減していくという考えは持っておりますし、トップラインをしっかりと上げた結果として、最終的には OHR の低下という結果を出したいという考えを持っております。

Q13.

投資家説明会資料 P.4 に記載がある円金利 PF+2,600 億円の内訳について、どのような要因があるか教えてください。

A13.

(新村) 2,600 億円の内訳については、大きな要因は、日銀の政策金利が 50bps になったことに伴う当預付利の増に加えて、円金利 PF 再構築に伴う国債の利息収入の増、円短期金利受けポジション利回り改善効果がプラス要因としてございまして、マイナス要因としては、貯金利払い費用の増がございます。

Q14.

外債投信の特別分配金について教えてください。御行は IG 債中心に投資を進めており、より耐性が高い PF を構築していることから、収益の押し下げ要因となる特別分配金を計画に織り込む必要がないとご説明をしていると思います。

今回 4 月上旬の市場環境がやや混乱する中で、策定した 25 年度計画においても認識に変化がないか確認させてください。また、可能であれば、特別分配金に大きく注意を払うべき状況がどんな状況であるか教えてください。

A14.

(笠間) 計画については概ねご認識の通りです。当行はクオリティを追求・重視し、投資を行ってまいりましたので、一定クレジットスプレッドが拡大する想定であっても、特別分配金が収益の大きな押し下げ要因になるという心配を今のところはしておりません。

収益への影響に注意を払わなければいけない状況としては、例えば、リーマンショックのようなそもそもデフォルト率が急激に上昇し、クレジット資産そのものが毀損するような状況においては注意を払う必要があると考えております。

(新村) 当行は HY への投資を抑制的にしておりますので、現在の運用 PF の中では、特別分配金に関しては、特別大きな心配をしていないという状況でございます。

Q15.

投資家説明会資料 P.9 の将来グランドデザイン設計について、上乗せ規制の緩和で様々な可能性が広がっていますが、どのような時間軸で実現させていこうと考えているのか教えてください。

A15.

（笠間）具体的なお話は現時点では控えさせていただきますが、親会社の持株比率が 50%以下となることにより、適切なタイミングでスピード感を持って新たなビジネス展開をしていける状況になると考えております。

（新村）P.9 はリテールビジネスについても将来像を記載しており、リテールの分野でもビジネスの可能性は広がっていると考えております。いずれにしましても、収益機会を逃さず、金融プラットフォーマーとして、様々な分野で高度化を図っていきたいと考えております。

Q16. （更間）

金融業界で事業再編や提携等が様々進む中で、御行として焦り等はあるのでしょうか。

A16.

（笠間）事業再編に限った話ではありませんが、金融業界は競争が激しく、特に早いスピード感が求められると感じております。焦りという訳ではございませんが、本件に限らず、何事も常に危機感を持って対応してまいる所存です。

Q17.

次期中期経営計画の業績拡大要因について教えてください。

A17.

（笠間）現在積極的に進めている円金利 PF 再構築の効果が累積的に拡大することによる収益効果が大きいと考えております。

Q18.

株主資本コストや目指すべき ROE 水準の次期中期経営計画における考え方、また次期中期経営計画でどのような財務指標を示されるお考えを持っているか教えてください。

A18.

（笠間）まず申し上げておきたいのは、再三再四の繰り返しにはなりますが、ROE5%にはまったく満足をしていないということです。あくまでも通過点と考えております。

次期中期経営計画に向けては、より高い目線での株主資本コストの考え方や中長期的な ROE 目標について、同業他社等の事例も鑑みつつ様々な戦略を議論しております。そうした議論を踏まえ、示すべき財務指標も含めた上で、次期中期経営計画で目標を示させていただければと考えております。

（新村）現中期経営計画では、ROE の向上を掲げ、全社一丸となり努力しているところですが、現状の ROE 目標はあくまで通過点であり、PBR の水準も課題と考えております。現時点では ROE を向上させることが重要と考えておりますが、次期中期経営計画に向けて、企業価値を更に上げていくべく、どのような指標がより適切かという議論も含め、話し合っているところです。

Q19.

今年度の計画は、4 月上旬の IFR を元に算出されているとのことですが、足許の 10 年債金利は想定より上昇しております。こちらの想定と実際の差分は、単純に収益のアップサイド要因と考えてよろしいでしょうか。

A19.

（笠間）仰る通り、想定より高い金利で国債を購入できた場合、累積的な収益の増加で、収益面にはポジティブに作用いたします。

Q20.

投資家説明会資料 P.9 の将来のグランドデザインについて、何か具体的に動き始めている事例はあるのでしょうか。

A20.

（笠間）投資家説明会資料 P.9 については、今回初めて開示をさせていただいたスライドですが、当行が考えている将来のビジネス展開の可能性を、次期中期経営計画期間も考慮してお示したものです。具体的なお話は現時点では控えさせていただきますが、チャンスを逃さず、いつでも動き出せるように取り組んでまいります。

Q21.

将来グランドデザインについて、投資家説明会資料 P.9 にさまざまな記載がありますが、中長期的に見て、御行のトップラインに大きく貢献する可能性があるビジネスはどんなビジネスでしょうか。マネジメントの考えを教えてください。

A21.

（笠間）今後のビジョン、方向性については、資料でお示しした通りでございます。現状は、それ以上のお話は控えさせていただきますが、将来に向けてしっかりと取り組んでまいります。

Q22.

投資家説明会資料では、IT 投資、AI 活用等については、生産性向上・効率化という経費削減の観点での記載が目立つように思いますが、収益に貢献する施策があれば教えてください。

A22.

（新村）ご指摘いただいたように IT 投資、AI 活用では効率化という観点だけでなく、収益貢献と言う観点も重要だと考えております。実際に取り組みを進めようとしているものもございますが、戦略に関わる話ですので、ここでは具体的なお話は差し控えさせていただければと思います。

（笠間）個人的な考えではございますが、通帳アプリ×AI 活用で、お客さまに新たな価値が提供できる可能性はあると思っております。IT 投資、AI 活用につきましては、皆さまからご期待も強い分野と考えておりますので、引き続き注力してまいります。

－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、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。