

## 2021年3月期決算 テレフォンカンファレンス 質疑応答概要

Q1.

中期経営計画（中計、以下同じ）の収益ロードマップについて、2025年度までのイメージを教えてください。

A1.

戦略投資領域の収益確保には、一定の時間を要することなどから、2021年度2,600億円、2023年度2,800億円以上を純利益目標としております。

この5年間は、まず先だって、外債償還益・日本国債等の収益減少等が影響として現れます。戦略投資領域の収益増は、この段階では大きく出て来ず、5年間の後半にプライベート・エクイティ（PE、以下同じ）を中心に出てくるものと考えております。

一方で、営業経費については、2020年度対比で、2023年度が▲250億円、2025年度で▲550億円程度と比例的に減少する見込みです。

以上をまとめると、現時点での純利益目標は、2021～2023年度に向けては緩やかに、2024年度以降は大きく伸びるイメージとなります。

Q2.

中計の自己資本比率（国内基準、以下同じ）の目標値について、以下を教えてください。

- ① 自己資本比率と CET1 比率（その他有価証券評価益を除くベース、以下同じ）の違いは何でしょうか。
- ② CET1 比率の目標値を 10%程度とした理由は、リスク性資産の積み上げによるものでしょうか。
- ③ 日本郵政からの自己株式取得の影響は織り込んでいるでしょうか。

A2.

- ① 違いとしては、特に分母の計算で、CET1 比率は時価を用いるのに対し、自己資本比率では簿価を用いるという点が挙げられます。
- ② ご指摘の通りです。加えて、金融規制の影響として、例えば、信用リスクの標準的手法の見直しでは、株式のリスクウェイトが段階的に引き上げられることも要因の1つになります。
- ③ 日本郵政からの自己株式取得については、現時点で決定したものはございませんので、影響に織り込んでいません。

Q3.

業績予想（2021年度）の前提条件と現状のマーケット環境を比較すると、米長期金利は想定よりも上昇していますが、この乖離は、収益にどのような影響を与えるのか教えてください。

A3.

ポジションを新規投資と既存保有で分けて考えると、米長期金利の上昇は、米国債等の新規投資分の利息収入の増加となりますので、運用収益（PL）にはプラス要因となります。一方、既存ポジションの債券については、金利上昇に伴い、評価損益（BS）でマイナス要因となります。

ただし、現時点では、どちらの影響の方が大きいといった判断は難しいと考えております。

Q4.

中計での戦略投資領域の収益拡大や営業経費の削減は、外部から見る限りにおいては、確度が高い印象ですが、コメントをお願いします。

また、2025年度の純利益目標 3,500 億円を達成した場合、1株当たり純利益（EPS）はざっくり 100 円程度となりますが、これと配当性向の目標が 50% 程度ということを考慮すると、1株当たり配当金（DPS、以下同じ）は、足許の 50 円と変わらない水準となりますが、どう考えていますでしょうか。

A4.

戦略投資領域の収益拡大や営業経費の削減については、ご指摘のとおり、当行内でも相応の確度を見込んでの計画であるものと認識しております。

ただし、戦略投資領域の収益の中心は、非上場株式の PE であることから、やや保守的な目標とした上で、慎重にモニタリングなどを実施し、収益確保に努めていきます。

具体的な DPS の水準は、毎年度、取締役会の決議を経て決定しますので、この場でのコメントは控えますが、業績予想を達成し、お示ししている配当方針に基づく配当を確保できるよう、全力で取り組みます。

Q5.

今後の株式等の含み益の活用をどう考えていますか。

A5.

当行としては、含み益に依存せず、中長期的に安定的な収益の確保を目指すことを経営の基本としており、含み益の活用は原則として計画しておりません。

ただし、通常のオペレーションとして行っている、株式等のポートフォリオのリバランスに伴って生じる売却損益については、一定程度見込んでおります。

なお、相場変動に応じて、機動的なポートフォリオ運営を行う場合もありますが、これにより、結果として含み益が実現することはあるかと考えます。

Q6.

中計の戦略投資領域の残高目標について、前の中計では、当初に掲げていた8.5兆円という目標を断念した経緯があったにも関わらず、なぜ今回10兆円程度の目標としたのでしょうか。

仮に、10兆円程度という残高目標が達成できなかった場合、自己資本比率には余裕が出てきますが、これが要因となって、DPSを50円に戻すことはあるのでしょうか。

A6.

前の中計では、当初、ヘッジファンドを相応に積み増すという計画でしたが、リスク・リターンの観点から、投資戦略を変更したという経緯がございます。

一方で、今回の中計の目標は、不動産（デット）を中心として10兆円程度まで積み増すというものであり、同じ戦略投資領域でも前回とは中身が異なる計画となります。

目標未達の場合ですが、内部留保として積み上げるか、成長投資の原資として活用するかといった具体的な判断については、様々な状況を勘案し、実際に判断が必要となった際に検討します。

Q7.

中計期間中の利益水準のボトムはいつ頃と考えているか教えてください。

A7.

2022・2024年度の具体的な利益水準は開示していませんが、2021年度から2025年度にかけて持続的な利益の拡大を目指していく方針です。

Q8.

中計で掲げる戦略投資領域の拡大は適切でしょうか、それよりも、自社株買いといった株主還元を優先すべきではないでしょうか。

A8.

内部留保を比較的積み上げた場合で、自己資本比率 10%を確保する前提で計算すると、相応の規模でリスク性資産の積み増しが可能であると考えています。

これを踏まえ、足許の環境下では、成長投資へ拡大すべきと考えておりますし、利益が上振れた場合には、別の株主還元策も考えていきます。

Q9.

2021 年度の DPS 予想が 40 円というのは、中計期間中のボトムと考えてよいのでしょうか。

A9.

「中計期間中は、基本的な考え方として配当性向 50%程度とする方針。ただし、配当の安定性・継続性等を踏まえ、配当性向 50~60%程度の範囲を目安とし、DPS については、2021 年度の当初配当予想水準からの増加を目指す」という方針を掲げておりますので、利益の拡大を通じて、2021 年度の DPS 予想の 40 円からの維持又は増配を目指していきます。

Q10.

中計の CET1 比率の目標値について、2025 年度は、11%程度に着地すると予想していますが、実際の水準を教えてください。

A10.

具体的な水準は申し上げられませんが、内部留保と投資のバランスを見て、10%程度を確保すべき水準と考えております。

なお、CET1 比率の漸減要因は、リスク性資産残高の積み増しによるものです。

以上