

## 2020年3月期決算説明会 質疑応答概要

Q1.

配当予想「未定」について、2021年3月期の純利益が2,000億円を達成したとしても、50円配当は配当性向94%程度まで上昇することになりますが、配当性向の高さが制約になるのでしょうか。

A1.

配当性向は現在も70%弱であり、高い水準であるということは十分承知しております。しかし、投資家の方々に還元できるよう、現中期経営計画期間中は50円配当を維持したいという思いでおります。市場環境にもよりますが、出来る限り収益を上げて、少しでも低い配当性向で50円配当をお支払いできるようにと、考えております。今期は、今後の市場変動の振れ幅の見通しがつかないため、現在では「未定」としてしておりますが、意思としては中期経営計画通りの配当としたいという思いです。

Q2.

今後の委託手数料の減少の見通しについて改めて教えてください。

A2.

ローコストオペレーションは非常に重要な話であり、日本郵政グループ内の大きな懸案事項でございます。直営店の窓口業務のコストに連動して委託手数料の額が変わるため、窓口業務のコストを減らそうと昨年度から進めているところです。委託手数料の計算式は有価証券報告書で示しておりますが、直営店でのコスト削減は委託手数料の額に2年後から貢献してくるということになり、現時点では3~4年かけて百億円単位の引下げを考えているところです。さらなるスピードアップのために、デジタル化を上手く使い、大仕掛けで進めていきたいという思いであります。

Q3.

配当について、現中期経営計画期間中は配当性向が高くても出来る限り50円配当を維持できるよう取り組んでいくというお考えだと思いますが、次期中期経営計画では、サステナビリティの観点から配当政策を見直す可能性はありますでしょうか。

A3.

次期中期経営計画はこれから議論をしていきますが、大きなポイントは、①委託手数料をどれだけ削減できるか、②配当の2点です。ここで次期中期経営計画についてお伝えすることは差し控えさせていただきますが、いずれにしてもサステナビリティの観点から、より大きな収益源を作っていこうと考えております。

私自身が次期中期経営計画について考えていることは3つあります。1つ目は「中庸戦略」と称しておりますが、これを進めることで、これは現在のビジネスの中でいかに当行が民営化を進めていくかということです。そのためには、様々なローコストオペレーションを進め、かつ、民営化法がありますが、新規事業の認可が下りた際に速やかに取り組むことができる態勢を作ろうとしています。2つ目はもともと掲げておりますが、地方への資金還元です。現在も淡々と進めておりますが、まだまだスピードアップをする予定です。3つ目は、「分離戦略」です。約半年前から社内に専門チームを作り、銀行法の枠外で何か新しいビジネスが出来ないかを考えているところです。これらの新しい収益源がどの時期に実現・反映できるかが勝負どころだと思っておりますが、配当は出来る限りサステナビリティという観点をもっていきたいと考えています。

委託手数料は、私が社長に就任した当初から、皆様に様々なご指摘をいただいております。きちっとしていきたいと思っておりますが、ここでは課題ということにさせていただきます。

Q4.

有価証券運用において、クレジットスプレッドに対する評価損益の感応度が高いという印象を受けますが、中長期的なポートフォリオの再構築等、現行から変更する方針があれば教えてください。

A4.

ご案内のとおり、残高の見通しを4~5兆円程度として戦略投資領域での運用を進めてきております。中でもPEについては、今までのクレジットへの感応度が高い運用から一歩進んだポートフォリオ運用へのシフトだと言えます。現在もこれを進めていこうということでやっておりますが、次期中期経営計画でも力を入れていきたいと考えております。

Q5.

クレジットスプレッドについて、HYは含み損から含み益になった途端、収益認識出来るようになることから、業績が変動するということは理解していますが、どの程度HYのクレジットスプレッドが改善すれば、含み損から含み益になるのでしょうか。

A5.

P/Lの話になってしまいますが、クレジットスプレッドの感応度について試算してみますと、IGが30bp、HYが100bp、それぞれ縮小した場合、当期純利益は約250億円増加します。

今期、投資信託の特別分配金は約2,100億円見込んでおりますが、これは償還等の際に、償還益等となって戻ってくる予定です。

Q6.

今年度の配当「未定」については、2,000億円の利益計画を達成すると元々の予定通り50円配当になるのでしょうか。それとも利益の達成だけではなく、総合的に判断して配当額を決めるのであれば、利益以外にどのような要素があるのかを教えてください。

A6.

Yes・Noで答える話でもありませんが、全体のバランスを見て考えたいと思います。2,000億円の純利益目標よりも、より高く利益を出したいと思っています。投資家の方々へ配当ができ、且つ内部留保を高めるという、この2つの実現を目指しています。クレジットスプレッドも縮小すれば、収益上振れの余地があるということです。また、国内のリテールビジネスも拡大していこうと考えているので、収益を高め、配当を維持できるようにしたいという思いです。

Q7.

外貨調達コストについて、池田社長から「10bpで約200億円の当期純利益へのインパクト」との説明がありましたが、これにFRBの利下げ等を踏まえると、ヘッジコストは約2,000億円程度改善すると考えられます。これに、国債償還によるインカム収益減少等を含めたうえで、説明会資料P38にある資金収支等の増減約630億円を作られているのでしょうか。

また、先ほどのクレジットスプレッドの感応度やこのヘッジコストのインパクトについては、税引前・税引後の数字のどちらでしょうか。

A7.

税引後の数字でご説明させていただいております。

外貨調達コストの「10bp で約 200 億円の当期純利益へのインパクト」は計画に対する収益インパクトであり、FRB の利下げ等を織り込んだうえで、今回の計画を作成しております。インプライド・フォワード・レートのベースから、10bp 低下でどれだけの収益インパクトがあるかという計算となっております。

クレジットスプレッドも同様であり、想定している計画からどれだけ下がったら収益のインパクトがあるのか、という説明となっております。

Q8.

今後 1～3 年のうちに満期が来て、特別分配金が戻ってくるファンドは、どの程度あるのでしょうか。

A8.

今期の計画と今期までの実績を合わせて数千億円規模の特別分配金による簿価の切り下げがあったわけですが、次期中期経営計画期間中で申し上げると、数百億円程度収益が改善する見込みです。

以上