

2021年3月期中間決算説明会 質疑応答概要

Q1.

次期中期計画期間中に直営店の窓口社員の大幅な削減をした上で、日本郵便への委託手数料の削減を行い、OHR低下に繋がりたいと説明がありましたが、今後の人員・委託手数料・OHRの見通しに関して、差し支えない範囲で教えてください。

A1.

人員については、今後数年をかけて1,000名規模で減少させていきたいと考えております。この人員の削減により、当行の人件費の他、委託手数料も計算上は数百億円程度の削減になりますが、日本郵便とは、ある程度の時間をかけて、議論しながら進めていきたいと思っております。

OHRについては、現在75%程度ですが、私自身としては、70%を切りたいという思いがあります。ただし、いずれにしても、計画とするのであれば計算を精査しなければいけませんし、皆さまにお示しする以上は、実施・達成していかなければいけない話でもあるので、現時点ではこの程度の回答とさせていただきます。

Q2.

新規ビジネスとして挙げられたフラット35の直接取り扱いについて、民営化法の縛りがあるので議論しないといけないという説明がありましたが、現時点における実現可能性とその時間軸について、差し支えない範囲で教えてください。

A2.

フラット35については、少し時間がかかっておりますが、監督官庁との調整も進めて、年明けぐらいから具体的な議論、あるいは手続等の段階に入りたいと思っております。

Q3.

配当性向については、以前の決算説明会で、池田社長から9割程度までは許容できるという趣旨の説明がありました。この考えは今も生きている、あるいは今も近い考え方を持っていますでしょうか。社長の個人的な感覚で構いませんので、お答えをお願いいたします。

A3.

現中期経営計画期間中は50円配当をしていきたいと私も申し上げ、それを念頭に9割程度まではお支払いしていこうという思いがありました。これは間違いありません。

現在、当行の配当性向は70%程度ですが、多くの金融機関では配当性向3～4割、高くても5割程度だと承知しております。もう一つは、コロナも含めた現在の環境の中で、財務の健全化は重要であると思っております。

したがって、次期中期経営計画では、外債償還益の剥落等や、それに対する打ち返しも含め、利益水準を見通した上で、1株当たりの配当がこれまで通りの金額で良いかどうか、しっかり時間をかけて議論していきたいと思っております。

もう一つは、親会社の日本郵政による当行株式の売出しの関係です。先日の決算説明会でも、増田社長から金融2社の株式については早期に50%程度まで売却との説明がありました。

そうしたイベントも頭に入れながら、当行としての健全性、株価も意識しながら、考えていきたいと思っております。現時点では、配当性向を現実的にどうするこうするというのは言えませんが、私の大きな宿題だと思っております。

Q4.

外債償還益の剥落への対応として、金銭信託の株の含み益などを活用して収益減少分を埋めていくことになるのかもしれないと思っておりますが、どの程度まで埋めればいいのでしょうか。

完全に減少分を埋め切ってしまうことが良いのか、あるいは、まずは目標として、配当を支払える程度まで埋めるのか、社長の個人的なご感想で構いませんので考え方をお願いいたします。

A4.

まずは、他の収益拡大策や経費削減、例えば、出来る限り業務を見直し、OHRの低下をどの程度進めていけるかを含めた上で、打ち返していきたいと考えております。

場合によっては、株の含み益を活用するかもしれませんが、いずれにしてもそれは次の段階であると考えております。

Q5.

次期中期経営計画における配当について、「コロナを含めた環境の変化における財務体質の健全性をより重視していくという話」と「株価も考えていくという話」の2つの説明がありました。

通期決算の際は、配当性向が9割を超えてしまうようなボトムラインのガイダンスであり、配当予想を未定としたわけですが、財務の健全性という意味ではもう少しサステナブルな配当が考えられますし、一方で、50円という金額が株価を支えてきた部分もあると思います。

今までのバランスと比べると、やはりサステナビリティという意味での財務体質の健全性がより重視される局面に入ったと考えているという理解でよろしいでしょうか。

A5.

配当の考え方ですが、当行の株を買う方は50円配当を期待して買っていることは十分承知しております。一方で、財務上のサステナビリティも重要です。さらに、現在日本郵政が当行の株を約9割、89%保有しており、その保有状況も判断の要素として見ていきます。

ご質問は、次期中期経営計画における配当の考え方ということでしたが、現時点でどちらを重視するかを申し上げることはできないのですが、皆様方の色々な意見を聞きながら考えていきたいと思っております。

もちろん、投資家の方々の中には当行に50円配当を期待しているという方もおりますし、内部留保を厚くして、それによる株価の成長を期待している方もおられるでしょう。このバランスをどう取るかは、これから議論していきたいと思っております。

Q6.

次期中期経営計画における、市場運用・リスク管理として、色々なプロダクトの運用方針について話がありました。今までのペースと比べると、プライベート・エクイティは増額、クロスオーバーは投資再開、IGは増額、HYは減額、ということでしょうか。

プライベート・エクイティの収益は、この3年間、期初の想定ほど育っていかなかったと思います。今後3年間、さらに収益を積み上げていく上では、上記を中心に運用を進め、特にプライベート・エクイティに力を入れるという認識でよろしいでしょうか。

A6.

プライベート・エクイティは、Jカーブ効果により、直ちに収益が出ないことを認識してこの3年間で進めてきましたが、現在2兆円程度の残高になっています。今回のコロナで、リターンには若干のズレが出てきているとは言え、リターンに関する考え方は間違っていないということが確認できました。

我々としては、3月に大幅な市場変動を経験しましたが、ポートフォリオの頑健性・バランスといった意味で、市場変動時においても直ちに価格に影響することはなかったプライベート・エクイティを増やすことを基本とっております。

これらの考えから、現在、進めているのがプライベート・エクイティと不動産です。これらは、ポートフォリオのバランス上、もう少し増やしてもおかしくないと考えております。もちろん、海外のプライベート資産ですから、外貨流動性の観点からも、リスクを十分認識しながら進めていこうという考え方があります。

したがって、外債償還益の剥落で減少する収益分を確保する一方で、ポートフォリオのバランスを取りながら進めていくという、非常に緻密な運用をしていかなければいけないと思っております。

HYは、3月の市場変動において、スプレッドが1,000bpを超える水準まで上昇したという経験からも、非常に警戒をしながら進めなくてはならないと考えております。コロナが完全に終わる、安定するまではまだしばらく時間がかかるので、そういった観点でポートフォリオの運用を考えていきたいと思っております。

Q7.

来年度以降、外債償還益の剥落が約2,000億円程度見込まれる一方で、今年度800億円程度計上見込みである特別分配金や外債投信の中での損切りの影響が減少していくといったことを考えると、外債償還益の剥落の大部分をこれらでカバーできるのではないかとこの計算も出来るように思います。

今年度の通期業績予想は親会社株主純利益2,700億円ですが、来年度以降も、2,000億円程度はそれほど無理しなくても確保できるのではないのでしょうか。そうした場合には、それほど財務体質の健全性について心配せずとも、50円配当が可能な環境ではないかとも思います。

外債償還益の剥落を打ち返す材料も相当あるという点を踏まえた、来年度以降の収益の水準感に対するコメントをお願いします。

A7.

ご指摘のとおり、外国証券の積み上げ、戦略投資領域、とりわけプライベート・エクイティ等により、外債償還益の剥落を打ち返す予定でおります。本日は開示いたしません、数字も含めた打ち返し計画も考えているところです。これらの収益の積み上げを図った上で、もし不足があれば、株の含み益の活用も考え得るという思いです。

一方、次期中期経営計画において検討しているデジタル化について、どの程度の規模の投資をするのかという問題もございます。もちろん、現時点での投資の見込み額も持っておりますが、これらは、多額の初期投資と言うよりはモニタリング等のランニングコストが每期必要になる等、非常にコストがかかるものです。これらの投資も踏まえて、財務体質の健全性を確保していかなければならず、加えて、当行の株価水準も十分意識し、いろいろなバランスをとって考えていきたいと思っております。

Q8.

日本郵政グループの「次期中期経営計画の基本的考え方」において、「金融2社の株式については早期に50%程度まで売却」とありますが、御行の次期中期経営計画には、この50%程度までの株式追加売却について、ある程度織り込まれる形になるのでしょうか。

A8.

現時点では、先日、増田社長が発表した限りですので、具体的な売出し時期等のお話は私どもも聞いておりません。したがって、現時点では織り込んでおりません。

Q9.

(前出の質問に関連し、)日本郵政による御行株式の追加売却は御行の次期中期経営計画に織り込んでいないということですが、逆に考えると、追加売却により、親会社である日本郵政の保有比率が下がったと仮定すると、冒頭に説明いただいた次期中期経営計画で検討中の新規ビジネスよりも、更に踏み込んだ新しいビジネスができるようになるのでしょうか。

A9.

基本的に、日本郵政の株式保有比率が5割以下まで下がらない限りは新規ビジネスに関して認可制から届出制に移行することはできません。一気に持株比率が5割まで下がることは考えにくく、直ちにあれもこれもできると思っ

おりません。

ただし、足元にも幾つか新規ビジネスの戦略は持ってはおりますので、常に金融当局とも協議をして、郵政民営化法上の手続を要するかどうかを確認しながら、着実に進めていきたいと思っております。

以上