

2010 年度決算説明会

主な Q&A

Q: 国債が 44 兆円あり、総資産の 2 割に達するが、国債投資のリスクをどう考えるか。

A: 国債残高は大きいですが、絶対額で管理しているわけではなく、リスクに換算した上で、経済資本を見ながら運営している。何か起これば、経営トップも入って素早く協議する態勢を整えており、短期的にはそれほどリスクを心配しているわけではない。ただ中長期的には十分にリスクを意識しながら、国債ポートを運営していきたい。

Q: モルガン・スタンレーへの出資について、優先株転換により配当収入から持分法損益に変わるが、どの程度のリターンが上がれば成功と言えるのか。

A: 優先株は 10%の配当があり、資金調達コストや税金を勘案すると 400 億円程度の利益貢献 (ROI で 6%程度)。これに対し、持分法損益はモルガン・スタンレーの税引後純利益の 2 割強が入ってくることになり、昨年の実績 (約 4000 億円) で計算すると、収益貢献は 800 億円。これだけ見れば、転換した方が有利ということになるが、逆に収益が悪化した場合は、配当収入よりも小さくなる (場合によってはロスが発生する) リスクもある。しかし、モルガン・スタンレーはスミスバーニーを買収し、収益も安定化しつつある。協働収益も更に拡大する期待が持てる。もともと普通株での出資を検討していたものでもあり、リスクが無いとは言わないが、リスクを取っても一緒にやっていけるパートナーだと認識している。

Q: 与信費用に関して、昨年は住専損失等の追加引当を含めても低い水準であり、今期計画も 20 ベーシスポイント (bp) を下回る想定。以前は巡航速度を 30bp と見ていたが、現在の巡航速度は 20bp を下回る水準と考えておけばよいか。

A: 数字上は昨年より与信費用が減る計画だが、昨年度は計 950 億円の特殊要因があり、今年の計画にも一定の震災影響を織り込んでいる。これらの要因を除いた上での比較で、今年の与信費用はほぼ昨年並みというのが実態に近い。そもそも個人的には、与信費用に巡航速度は無いと考えている。クレジットサイクルによって、引当の戻りが出ることもあれば大幅なコストが発生することもある。結局、足元の動きを見たうえで、この先 1 年を考えるしか算定方法は無いと思われる。

以上