

# 2013年度決算説明会

## 主なQ&A

Q： 国債の保有に関しては、残高の減少、ならびに平均保有年限の短縮化が見られる。今後、金利の急騰や、懸念されている国債の市場機能の縮小が実現した際の運営について、どのように考えているか。

A： 確かに昨年度、国債は、保有残高が約 8 兆円減少、同じく平均保有年限が約 0.7 年短縮し、金利リスクでは約 3 割程度減少した。前回の決算説明会では、「国債市場における責任あるプレーヤーとして、マネタリーベースを増やす日銀の金融政策と基本的に歩調を合わせる」と回答し昨年度はそれを実行してきたが、今後も方針は変わらず、日銀の国債買入による緩和政策に協力していく。一方、ご指摘の通り、金利上昇、金利リスクに対しては、十分に対応していかなければならないと認識している。

ただし、国債については、流動性の備えや担保としての目的、例えば流動性調達のための利用やデリバティブ担保としての利用ニーズを背景に、一定量を保有する必要があるという背景もあり、昨年度のような残高の減少はない。

Q： MUFG 株に対する市場の評価について。前回の決算説明会で平野社長は、「実績を示すしかない」と答えられた。実際に、昨年度は業績の成果を残し、また、今年度についても当期純利益目標 9,500 億円を掲げており、相応の成果が上がっていると認識している。にもかかわらず、MUFG の株価が低迷している原因は何か。

A： 私は、株価とは長期的には企業価値であると信じている。前回の回答通り、実績を示すべく、この 1 年間頑張ってきたわけだが、依然として株価は低いと思っている。これについては社内でも議論しており、私は、環境によって株価の前提となっているものが異なると考えている。リーマンショックの後は、経営の安定性が優先課題とされ、それが評価上も重要な尺度となっていて、その時期においては、相対的に当社株価はよかったと認識している。その後危機が過ぎ、一段落してからは、資本の効率性に焦点が当てられていると考えている。当社の機軸をぶらすつもりは無いが、このような投資家の見方が変わっていることは意識している。例えば、配当については、一気に年度で 3 円の増配に踏み切った。これは、業績に対する当社の一定の自信に裏付けられたものである一方、この投資家目線を意識したものに他ならない。

Q： 財務レバレッジについて。MUFG の水準について、今後も下がっていくのではないかと懸念している投資家の声は少なくない。東証基準 ROE についても、24 年度末の 8.0%から昨年度末の 8.1%と、なかなか切り上がらない状況が続いており、現状に対する認識を教えてください。

- A : 次期中計の策定に当たって、ヒト・モノ・カネの生産性を上げるよう方針を示している。ヒトとは一人当たりの収益性、モノとはシステム投資等からのリターンであり、最後のカネがまさに資本効率であると言える。当然に貸出残高を増やすだけではなく、単位当たりの収益をいかに上げるかが問題であり、ROE を分解して考えた際、リスク対比の収益性を高める施策を打っていく一方、資本政策についてもしっかりと検討したいと考えている。
- Q : M&A については高い目線を持って検討する、と資本活用に関する説明があった。MUFG の PBR 水準が 1 倍を大きく割り込んでいる状況下、1 倍を上回る企業に対する M&A を検討するケースにおいて、PBR 水準が検討に影響を及ぼすことはあるか。即ち、PBR の高い企業への投資よりは、自社株買いを行うべきという判断になることはないのか。
- A : 現状の株価水準であれば、高 PBR 企業への投資より、自社の株式を買う方がよいのではないかというご意見かと思う。今この時点では確かにそうかもしれない。ただし、その選択肢を採ることによって、かえって縮小均衡してはいけなと考えている。従って、ROE を高めるべく、企業価値の持続的成長を追求するに当たっては、お尋ねの判断には与しない。また、買収案件の検討に当たっては、その希少性についても勘案し、将来に向けての成長の糧となるような案件に対して、従来にも増して高い目線で吟味していく方針である。
- Q : 配当について、13 年度が中間 7 円・期末 9 円に対し、14 年度は中間・期末 8 円の予想となっている。従って、期末・中間を比較すると 9 円→8 円になってしまう。また、計画ベースで今年度の配当性向は 23.9%となっている。加えて、純利益 9,000 億円時の配当は 18 円というイメージがある。収益目標を達成できる確度が高まれば、実際には年間配当は 18 円に増配されると期待できるか
- A : 配当では、ベース収益を考慮しながら、安定配当を徐々に増やして行きたい。9,000 億円を常に達成できる実力ベースと考えれば、もう少し増配するということもありうる。ただ、前期の収益には色々入っており、今期の業績目標はチャレンジングなもの。前期末 9 円、今期中間 8 円については、社内でも議論はあったところだが、中間は仮払いであり、年間で見たい。今期、実力で業績目標をクリアし、増配できるといいなという思いはある。

以上