

# MUFG Investors Day 2021

## 主な Q&A

### 【法人・リテール事業本部】

Q. 前中期経営計画(中計)で目標を達成できなかった理由は何か。今中計の主要戦略の骨子は従来と変わらないように見えるが、戦略の遂行と組織へのインセンティブ設計という観点から今中計が達成できる根拠を教えてください。

A. 20年度の営業純益は17年度比で850億円減少し、目標を大きく下回った。特にウェルスマネジメント戦略と資産運用戦略で大きな目標を立てていたが、資産運用では回転型からストック型へのビジネスモデルのシフトに課題があった。一方で、店舗統合・要員適正化によるコスト構造改革を加速させ、また銀行・信託・証券が一体となって業務運営を行う体制を整備した。今中計では前中計で築き上げた強固な事業基盤の下、営業純益は粗利益で600億円、経費削減で150億円、合計で750億円の増益をめざす計画だ。ここから与信費用等を差し引いて、当期純利益では600億円の増益をめざす。粗利益600億円のうち、ベース収益は350億円の増益を見込む。主な内訳は、個人資産運用でのストック残高を2.5兆円伸ばすことで150億円、コロナ影響からの回復で150億円程度。経費削減は、チャネル改革と要員適正化により達成可能と見ている。またグループで評価制度を統一し、コミットメントを共有している。加えて、ストック型へのシフトに合わせた長期担当制の導入や、ポストでなくスキルに連動して処遇を決めるように取り組んでいる。

Q. 23年度のROE5%について業界対比で見た場合にどのように評価しているのか。中長期的にはMUFG全体で9~10%のROE目標を掲げている中、法人・リテール事業本部で中長期的にめざすROE目標はどの程度か教えてください。

A. ROE5%は経過目標に過ぎない。我々の顧客基盤は、個人で160万人、法人で20万社あり、個人プロファイリング資産は100兆円に上る。かつては企業活動の成長を捉えて、銀行も収益を上げていたが、成長は止まりマイナス金利も導入されるなど、環境は大きく変化した。一方でMUFGの預かり資産は、競合の半分にも満たない水準のため、我々のお客さまが持つ資産のプロファイリングに注力した。足元では100兆円まで増加したが、23年度には130兆円をめざす方針だ。また事業承継案件では新しいビジネス機会を創出できると考えている。ROE目標は5%に留まらず、資本コストを賄うことができる8%をめざしたい。

Q. 法人・リテール事業本部ではMUFGカーボンニュートラル宣言にどう取り組んで行くのか。

A. 法人・リテール事業本部でも電力・電鉄・自動車・電気セクターを担当しており、カーボンニュートラル宣言による取引先への影響は大きいため、コーポレートバンキング事業本部と連携のうえ丁寧にサポートしていく。また、資産運用のアドバイスチェーンの中では、

ESG に関する商品選定や商品開発を行い、お客さまに提案していく方針だ。

- Q. 日本と米国では顧客属性や制度面で異なる側面がある中で、モルガン・スタンレーのノウハウを活用することはできるのか。
- A. モルガン・スタンレーとはウェルスマネジメントに関する知見を共有しており、彼らの APAC のウェルスマネジメント統括責任者からもサポートを受けている。一方で、米国の顧客とは資産内容や税制面で異なるので、全てモルガン・スタンレーの知見に依拠したモデルを構築している訳ではない。グローバルの競合の動きも横目で捉えながら、富裕層が持つ様々なニーズに応え、課題を解決できる独自の体制を作り込んでいるところだ。モルガン・スタンレーが持つ人材開発やフィールドマネジメントに関する知見を共有してもらうことで時間を買うことができる。共有された知見は浸透しつつあり、手応えを感じている。
- Q. 昨年の Investors Day では銀行のウェルスマネジメント担当を 90 人から 500 人体制にするとの説明があったが、この方針の変更有無と進捗、人材の質について教えて欲しい。
- A. ウェルスマネジメント担当者は約 260 名まで増やしており、今年度中には 500 名にする予定。昨年は三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券と三菱 UFJ モルガン・スタンレーPB 証券の合併によりノウハウ、スキルを証券全体で共有できる体制にしたこともあり、ユーロマネーのプライベートバンキング部門で本年度トップの評価を獲得した。また、銀行では多額の資産を持つ法人オーナー中心のサポートを目的としたウェルスマネジメント専担のフロント組織を新設する。メガオーナーを担当するファミリーオフィス室も立ち上げたが、お客さまからの評価は高く、今後は包括的なソリューション提供が可能だと考えている。
- Q. デジタルサービス事業本部と分離したことによる、効率性の低下はないか。
- A. デジタルサービス事業本部とは銀行拠点の運営で共管組織を設置している。リアルとデジタルの一体運営により、さらなる収益力の向上が可能だと考えている。
- Q. 法人・リテール事業本部とデジタルサービス事業本部に分かれたが、顧客の保有資産の増減により、両事業本部間で担当を移管させることはあるか。
- A. 相続による資産承継や、IPO による企業価値の増加等を通じて、デジタルサービス事業本部から法人・リテール事業本部に移管することはある。また、資産の増加によりデジタルサービス事業本部から法人・リテール事業本部へ移管することを両事業本部のインセンティブにしており、この点は我々の強みだと考えている。
- Q. カルチャー改革の成否は、経営と現場の間にいる管理職が如何に浸透させられるかと考えているが、足元では手応えを感じているか。
- A. 私から拠点長へ発信しており、現場でも継続的に浸透させることで、法人・リテール事業本部全体でカルチャー改革に取り組んでいく。拠点毎にビジネス機会を見える化して発信しており、お客さまにサービスや価値が届けられているかは、我々に還元される利益を

通して確認していきたい。各拠点で作成している運営方針を見ても、浸透している実感はある。

### 【デジタルサービス事業本部】

- Q. 新中計では 300 億円の営業純益の増益を計画しているが、その内訳を教えてください。  
また、ROE 目標は 4.5%と十分ではないが、今後どのようにして ROE を高めていくのか。
- A. 営業純益は、粗利益で 240 億円程度、チャンネル見直しによる経費削減効果で 220 億円程度の増益を見込んでいるが、成長投資を始めとした百数十億円の経費増加を見込んでいることから、これらをネットした営業純益の増益額は 300 億円となる。  
チャンネルネットワークは、昨年度末時点の 425 拠点を 320 拠点程度まで統廃合し、約半分の 160 拠点を軽量化・機能特化型店舗、残り半分の 160 拠点をフルバンクとする計画だが、お客さまの行動変化に合わせ、一層のチャンネルネットワークの見直しや事務合理化を検討していく。  
4.5%の ROE 目標は決して十分なものではないため、一層のコスト削減等を通じて ROE を更に高めていきたい。
- Q. NTT ドコモやリクルートとの外部連携を通じた収益貢献や顧客接点の拡大について、定量的な目標があれば教えてください。
- A. インターネットバンキングの利用者数は年々増加しており、MUFG 固有チャンネルでのお客さまとの接点も拡大させていくが、お客さまの行動変化に合わせ、外部事業者との提携を通じた顧客接点の拡大や非金融データを活用したビジネス機会の拡張も、引き続き、検討していく。  
定量的な目標は検討中だが、例えば NTT ドコモとの提携においては、デジタル口座に携帯電話料金の引き落としをセットしていただくことで d ポイントを自動的に付与する等、プロモーションを展開し、早期に 100 万単位の口座獲得をめざしていくことで合意している。また、今後オンラインファクタリングの裾野拡大を見込んでいるが、マネーフォワードとのオンラインのファクタリング事業では、数年の中で百数十億円規模の債権買取を実現していくべく合意している。
- Q. 口座数は MUFG の強みの 1 つだが、MUFG のサービスはグループ会社に点在している。デジタルアプリも含め、どのようにしてグループ各社のサービスを顧客に届けていくのか教えてください。
- A. 新事業本部を立ち上げるに当たり、一般のリテール・法人のお客さまに対して、どのような価値を提供し得るのか検討してきた。デジタルサービス事業本部のパーパスとして、お客さまのお金の不安を解消することを掲げているが、金融サービスの専門家として頼られる存在になることをめざしている。そのために、預金口座や住宅ローン等のお貸出だけでなく、信託銀行の持つ相続関係のサービスや、証券の持つ資産運用商品等を総合的に提供することにチャレンジしていく。

デジタルアプリについては、お客さまが、MUFG のデジタルチャネル内で、銀行・信託・証券・ニコス・アコム等のグループ各社のサービスに簡単にリーチできるようにユーザビリティを引き上げていくとともに、MUFG のサービスを一層磨き込んでいきたい。

- Q. データ・マーケティングについて、どの程度の収益ポテンシャルを期待しているのか。
- A. 銀行口座関連のデータや、クレジットカード・デビットカードのデータ、或いは証券のデータ等、グループ内で散在しているデータを、可能な範囲内で利活用し、パーソナライズなマーケティングにチャレンジしていきたい。

銀行の業務範囲規制等が見直されている中、現時点では潜在的な収益規模を算出するには至っていないが、収益機会を増やし、ベース収益を高めていきたいと考えている。

- Q. アコムとニコスがデジタルサービス事業本部の収益の柱であると考えているが、アコムとニコスの収益をどのようにして伸ばしていくのか教えて欲しい。

- A. 昨年度のデジタルサービス事業本部の粗利益7千数百億円の内、アコムとニコス合算で5千億円程度を占めていることから、アコムとニコスの成長はデジタルサービス事業本部にとって重要である。

アコムは、これまでも順調に業容を伸ばしている。今般、アコムの社長が交代したが、新体制下においても、更なる協働の拡大を検討しており、アプリ開発やコールセンター等の経営資源の在り方等、より効果的・効率的なやり方を模索しているところだ。

ニコスについては、システム統合プロジェクトに経営資源を投入している状況だが、キャッシュレス社会の進展に伴い、業界全体としてクレジットカードの取扱高は伸びていることから、市場成長を確りと取り込んでいきたい。また、セールスプロモーションやコスト削減等で、銀行との協働余地があることから、ニコスの業績伸長に向けて、グループ全体で協働を進展させていく。

### 【コーポレートバンキング事業本部】

- Q. 採算改善を実現させるための行員の再教育、リスクといった根本的な部分について、どのような組織設計、インセンティブ設計のもとで進めていくのか。

- A. 行員の再教育と組織設計は非常に重要なポイントと捉えている。足元ではシニアローンを中心としたビジネスモデルに依拠し、アクションが受身になっている。お客さまは激しい経営環境の変化の中で事業ポートフォリオの見直しや、新規事業への進出、環境・社会課題対応に注力しているが、我々がそういった課題に能動的に対応できていない。

そこで我々の事業構造を変えていくための3つのプログラムを開始しており、私はこの取り組みを「カラオケ」と称している。1つ目は「戦略カラオケ」で、役付役員以上が経営トップの前で、いかに担当するビジネスをより儲かる構造に変えていくか、自由に発表してもらおう。2つ目は「業務改革カラオケ」で、事務インフラを担う社員に、日常業務の進め方を変えるために必要なことを語ってもらう。3つ目は「投資カラオケ」で、中間層の社員に、自らが事業の経営、新規事業の開発、あるいはお客さまと新しいビジネスを始めるならば、

どのようなことができるのか自由に意見を述べてもらう。「投資カラオケ」は既に複数回開催しているが、約 100 名の社員が応募し、私は全てのプレゼンテーションを聞いている。シニアローンだけでなく、いかにキャッシュインフローを稼ぐかについて銀行員としての知恵を発揮できるのか、あるいはどう付加価値を提供できるのか、徹底的に鍛えていく。外部知見も積極的に取り入れながら取り組んでおり、これらを再教育の中核に位置づけている。

Q. 政策保有株式を最終的にゼロにするというターゲットを示していないが、何がボトルネックとなっているのか。また、現在において政策保有株式を保有する意味は何か。

A. これまでにあった政策保有株式の意味は喪失してきていると考えている。ただ一部のお客さまはまだそういった考えに至っていないことも認識している。

残存する政策保有株式は岩盤先と呼ばれる取引先が中心だが、これから 1 社 1 社、もう一度丁寧にコミュニケーションを図っていく。これから進めていくので、今この時点で期限を切る、あるいはゼロにするということは申し上げられない。ただ事業本部長として政策保有株式には正面から向き合い、その削減に向けて全力を尽くす。

Q. 岩盤先との交渉においてはゼロにすることを宣言しないと交渉にならないのではないか。

A. 場合によってはそのようなやり取りをすることもあると思うが、当社とお客さまがどのように中長期的な繋がりをさらに拡大、発展させていくかというテーマもある。お客さまごとに事情も考え方も異なるため、1 社 1 社確りと対話していく。

Q. ファイアーウォール規制の緩和によるビジネス上の影響等、全体像を教えて欲しい。

A. 平成 16 年度に市場誘導業務が導入された際、法律はそれなりに整えられたが、非公開情報の授受が認められなかった等、監督指針によってできなくなっていた部分があった。今回、この監督指針に関するところは変更されることが決まったと理解している。一方で、金商法に定められている領域が今年後半に向けて金融審議会の中で議論され、来年の通常国会で金商法の改正という形で通るかという、2 段階対応になっている。金商法の改正まで進めば、フロントラインの完全な統合等が銀行・証券の間で実現すると考えられ、その際にはワンストップチャネルでお客さまのニーズに全てのプロダクトをもってお応えするような、一義的なフロントラインが形成されるという期待が大きい。

Q. MUFG のサステナブルファイナンスの目標額 35 兆円に占めるコーポレートバンキング事業本部の割合はどのくらいか。また、どこにビジネスチャンスがあると考えているか。

A. 約 130~210 兆円の関連資金需要が発生する前提で、約 20% が調達需要に向かい、そのうち我々のシェアが約 15% と試算している。貸出以外にも、お客さまのニーズに応じてグリーンボンドといった調達手段も証券を通じて提供する。

Q. 企業グループ別の採算改善マトリクスで第 IV 象限に入る企業はどの程度なのか。また採算改善の実現性について現時点ではどのように考えているか。

- A. 詳細な数字等の回答は控えるが、長期の与信、規模の大きい与信を提供している業種や取引先が入ってくる。これらのお客さまが我々にとって大きな粗利益を生み出している大切なお客さまであることも事実だが、一つ一つの取引について 1bp 単位までこだわって採算を改善していく。そのためにも、業績評価体系に資本コストを組み込んだことで、採算改善と、業績評価体系における目標達成のための努力が完全に一致している。実現性については、赤字 NIM 明細の回収、返済等が海外拠点で進んでおり、国内でも低採算貸出のスプレッド改善や返済の事例も出ている。円貨、外貨ともに貸出利ざやは第 1 四半期で前年同期比 4bp~7bp 程度それぞれ改善しており、手応えを感じている。
- Q. 業績評価体系の高度化について、評価のベースとなる指標を粗利益から ROE に変更したことで現場における変化、手応えを感じていることはあるか。
- A. 全ての営業部の部長たちと各部の現況に関して報告を受け、意見交換も実施した。RORA へのこだわり、RWA を使っていることの重要性、スプレッドや採算に対する見方は明らかに変わってきていると感じており、この流れを大事にしていきたい。
- Q. 今後の与信費用の見通しについて教えて欲しい。また戻し入れは期待しているのか。
- A. 現時点の見立てでは大きな与信費用が追加で発生するとは考えていない。リスク要因があるとするれば、ワクチン接種の進捗に関わらずコロナ感染が収束しない場合や、台湾を巡る何らかの争いが生じたときの地政学上のリスクが考えられるが、大きな与信費用の追加発生はないと見ている。戻し入れ益は今後の景況感の回復によっては期待できるため、お客さまの財務・事業リスクを我々としても全力で対応していく必要がある。
- Q. 政策保有株式がゼロになった場合の ROE 押し上げ効果は試算しているか。
- A. まだ具体的に試算していない。一方で、RWA を有効活用する観点から、より RORA が高いアセットを仕込んでいくことが必要。新しいビジネスを創造することができなければ事業本部としても成長できないため、ROE と RWA のバランスを取りながら運営していく。

#### 【グローバルコマーシャルバンキング事業本部】

- Q. MUFG ユニオンバンク (MUB) は、金利上昇局面で利ざや改善を期待できるのか。また、クルンシイについては関連会社の IPO による収益影響を、バンクダナモンについてはインドネシアにおけるコロナ拡大による影響について教えて欲しい。
- A. MUB のリージョナルバンクヘッドに、米国地銀の再建実績のある Greg Seibly 氏を登用してから 1 年 4 か月が経過したが、その成果を数字で説明できるようになってきている。金利上昇局面においては、中堅中小企業取引の利ざや改善が着実に貢献し、足元横ばいで推移している Net Interest Margin (NIM) も、今後増加に転じると見ている。クルンシイについては、関連会社である NTL が IPO を実施した。IPO に伴う売却益は、クルンシイの第 2 四半期決算で開示予定だが、非常に良い IPO になったと評価している。インドネシアにおけるコロナの状況は継続的にフォローしている。バンクダナモンの業務

純益の半分以上はオートローン子会社からの貢献利益が占めており、インドネシアにおける自動車販売等の状況はバンクダナモンの業績に大きな影響を与える。第 1 四半期については、政府による奢侈税減税もあり、着実に自動車ローンは回復している。足元では、コロナ影響により計画を下回るとの話は出てきていないが、状況はフォローしていく。

Q. インドで金融ビジネスを行うことのメリット・デメリットを聞かせて欲しい。

A. インドは人口やGDPの観点で将来の成長が期待できるが、我々はASEANの商業銀行プラットフォームを約 10 年掛けて構築してきた。タイのクルンシイでは、2013 年に出資した際には国内 5 位であった収益規模を 3 位に躍進させることができている。今後はこの成功事例をインドネシアのバンクダナモンに展開していきたいと考えている。

Q. 未だカバーできていないアジア地域について、インオーガニック戦略等を検討する余地はあるのか。

A. ASEAN における商業銀行プラットフォームは完成しており、クルンシイやバンクダナモンと同程度の規模の買収を行うことは今のところ検討していない。それぞれのパートナーバンクが、事業買収やメコンデルタ地域への展開等を行っている状況だが、そうした国々の成長とパートナーバンクの経営陣の専門的な知見を組み合わせることで、さらなる成長が期待できると考えている。

Q. MUB を持つことで、どのような果実が長期的に得られると考えているのか。外国銀行の中には米国地銀から撤退する動きもあるため、その必要性を教えてください。

A. MUB は 150 年の歴史を誇り、非常に強いブランドを有している。Back to Basic 戦略に基づき、中堅中小企業取引の拡大や低コスト預金の拡大に取り組んでいるが、今の良い流れを着実にキープして推進していくことが重要だと考えている。  
米国の広大なマーケットと成長性、日本とアメリカとの関係を考えれば、アメリカは引き続き、重要なマーケットだと考えている。

Q. MUB は、今後何年くらいで投資を正当化できるだけの収益の姿を示してもらえるのか教えてください。

A. 低金利環境下での住宅ローンの期前返済等によりトップラインは厳しい状況だが、米国経済の回復を受け、与信費用の状況は改善している。新 CEO である Kevin Cronin は様々なトップラインの引き上げ施策を実施している他、経費削減を進める中で、ノンコア事業の売却を含む選択と集中も進めており、今年については収益性は改善すると見ている。現中計の 3 年間で、更なる収益改善の姿をお示しすることができるよう、Kevin Cronin、Greg Seibly とともに、確りと取り組んでいく。

Q. MUFG 環境・社会ポリシーフレームワークがバンクダナモンに適用されていないという話を聞いたが、これをバンクダナモンへ適用することはハードルが高いのか。

A. 特定の業種に関する与信は、環境・社会ポリシーフレームワークの中で規定しており、それに基づいて銀行・信託・証券はそれぞれのファイナンスを実施しているが、バンクダナモンについても、それをできる限り取り入れる形で対応している。

MUFG カーボンニュートラル宣言については、バンクダナモンやクルンシィを含む全てのグループ企業が対象であり、中長期の目標について共有し、対応を検討しているところだ。我々としてはバンクダナモンとの協働を通じて、インドネシアの気候変動対応を支援したいと考えている。今すぐに MUFG と同じ基準に移行する予定は無いが、カーボンニュートラル宣言を共有し、その目標に向かって共に歩んでいく。

Q. Grab との協働は、デジタルサービス事業本部とも知見を共有しているのか。

A. Grab との協働は、デジタルサービス事業本部長の大澤と私との共同プロジェクトであり、グローバルコマーシャルバンキング事業本部だけでなく、デジタルサービス事業本部とも共有しながら進めている。

お客さまの動態データやキャッシュフローに基づいて与信を供与していくことは、今後、銀行にとって重要になっていくと考えている。銀行全体として進めていくべきプロジェクトでもあることから、デジタルサービス事業本部長の大澤と一緒に取り組んでいる。

### 【グローバル CIB 事業本部】

Q. RWA 削減と非金利収益増加の両立をどのように実現するのか教えて欲しい。特に、人員・組織・カルチャー改革の観点で伺いたい。

A. 前中計では、様々な環境変化が手数料収益拡大に結びつかなかった要因のひとつだったが、その中の気づきとして競合他社との組織の違いがあった。最大の違いは、当社がこれまで IG 取引を中心に収益を伸ばしてきたため、フロント従業員の構成も IG 取引の専門家に偏重していたこと。この反省を踏まえ、Non-IG 取引にいかにかアプローチしていくかを考えた結果、機関投資家、特にスポンサー・アセットマネジメント会社との取引関係の強化が鍵であると考え、銀行・証券、グローバル CIB・市場事業本部が一体となり、機関投資家ビジネスを進めていくことを新中計の柱とした。また、フロントと審査部署が戦略・リスクアペタイトを共有し、プロダクトの獲得をサポートする体制も構築した。

Q. モルガン・スタンレーとの協働について、仮にモルガン・スタンレーの投資銀行ビジネスの収益を考慮した場合、どの程度グローバル CIB 事業本部の収益が増加するのか。

A. モルガン・スタンレーとの協働については、MUFG のみならず双方にとってシナジーがある。持分法投資利益の内、モルガン・スタンレーの ECM と M&A アドバイザリー業務に帰属する部分や大企業・投資銀行部門に該当する Institutional Securities 部門に帰属する部分を勘案した場合、それぞれ一定程度 ROE にプラスに働くと試算している。

Q. サステナブルファイナンスの取り組みに係る目標開示について、現時点での考えを教えてください。



- A. 当社は再生可能エネルギー事業向けファイナンスに力を入れており、リーグテーブルでは常に1位・2位のポジションを維持している。現在はグリーンボンドのストラクチャーに注力し、ボンドの販売先としての機関投資家のニーズをヒアリングしている。African Banker Awards 2021にて Deal of the Year を受賞した Afrexim との協働による COVID-19 対応支援やベナン国における社会インフラ支援といった案件も、投資家のアパタイトを踏まえてストラクチャーしたもの。このような社会分野での案件も増やしていきたい。
- Q. 23年度に ROE7%を仮に達成した後、更に伸びる余地がある収益項目は何か。
- A. ROE 計算の前提となる RWA 計測について、MUFG は 2021 年度から規制最終化ベースで運用すると決定した。この変更は ROE に対してネガティブな影響を与えるため、7%という目標はチャレンジではあるが、これを受け入れて自分たちを律することとした。機関投資家関連や Non-IG 取引の貸出関連手数料、シンジケーション・DCM 等で伸ばし、収益性の改善を継続していく。
- Q. グローバル CIB 事業本部と市場事業本部の一体運営を進めるのであれば、今のように事業本部を分けておく必要が無いのではないかな。
- A. 欧州では John Winter が銀行・証券双方のトップを兼務しており、加えてグローバル CIB・市場の両事業本部の地域ヘッドも兼ねており、実質シングルヘッド化している。この先行的な取り組みを通じて、メリットや課題を把握し、中計最終年度に向けて確りと見極めていきたい。
- Q. アセットコントロールと手数料収益拡大の両立をどのようにして行うのか教えて欲しい。
- A. 収益力があるポートフォリオに組み替えていくということが前提。積み上げていく約 0.8 兆円は、機関投資家重点先約 120 社を中心に ROE10%程度のポートフォリオ。投資資産担保貸出等の Secured Finance を中心に高収益案件に組み替えていく。一方で、既存ポートフォリオは約 1.4 兆円の低採算取引の削減のみならず、採算を意識したアセットの入れ替えを行い、収益性を継続的に改善する。前中計で行った低採算貸出の削減がうまく機能しているので、このノウハウを活かして継続していく。
- Q. MUFG がメイン行ではない非日系先に対して、具体的にどういう ESG 関連のエンゲージメントを行っていくのか。
- A. 関連セクターを含め、トランジションを前向きに捉える企業、新しい企業に生まれ変わりたいと考えている先に対してサポートしていく。欧米ではメイン先が 1 行とは限らないケースが一般的であり、銀行団として企業経営の姿勢を考えながら対応していくことになる。
- Q. B/S 関連収益と Non-B/S 関連収益の 23 年度のマーケットシェアはどのように見ているのか。また収益拡大がうまくいかない場合のリスクシナリオとして何を想定しているか。
- A. 今中計では年平均成長率として B/S 関連収益は 5.1%、Non-B/S 収益は 5.8%伸ばして

いく。プロダクト毎に競合他社比の優劣はあるが、劣後している部分は挽回、優位性がある部分はさらに強く、という方向性で対応する。リスクシナリオについて、強いて挙げるならば最大のリスクファクターは米国マーケットの落ち込みであるが、今中計期間中に米国マーケットが大きく下がることは考えておらず、戦略もその前提の上に成り立っている。

Q. 今後1年～1年半のパイプラインがどの程度あるか、教えて欲しい。

A. 20年度後半から現中計の施策を準備してきたこともあり、足元では非常に手応えを感じている。また、モルガン・スタンレーとの協働では、私のモルガン・スタンレー側のカウンターパートである投資銀行部門のヘッドと定期的にコミュニケーションをとり、パイプラインを確認している。当社がモルガン・スタンレーとの協働でお手伝いできる部分は多く、21年度の協働案件は非常に希望が持てる。米国中心にパイプラインは非常に良い。

### 【市場事業本部】

Q. トレジャリーの運営は、銀行・信託銀行双方の専門性を生かし、それぞれの運用スタイルを堅持する方針となっているが、今後一本化する計画があるのかどうか教えて欲しい。

A. 銀行と信託銀行のトレジャリーは異なる運営スタイルを取っている。

銀行は、バランスシート上で大きな金利リスクや株式リスクを抱えていることから、円貨や外貨の金利と国内外の株式運用をバランス良く機動的に運営することで、総合損益の極大化を図っている。一方、信託銀行は、銀行に法人貸出を移管したことに伴い、銀行とは異なるバランスシート構造となっていることから、クレジット、金利、株式のグローバル分散投資により、安定的に資金収益を計上するという運営スタイルを取っている。

それぞれに蓄積されたノウハウを強みとし、異なる運営スタイルを取ることで、MUFG全体としてのパフォーマンスを安定化させる効果があるため、この運営スタイルを堅持していく考えだ。

Q. 米国ドル金利上昇局面ではトレジャリー収益が減少する傾向にあると見ているが、ドル金利が上昇した場合、どのようにしてトレジャリー収益を維持していくのか教えて欲しい。

A. 当面想定しているのは、短期金利が低位に推移し長期金利が上昇するスティープ化である。その場合、一定の資金収益を計上できる一方、金利変動に伴う評価損益の増減ぶれに留意する必要がある、ヘッジ操作等により損益コントロールしていく。加えて、MUFG全体としての分散投資の効果を生かし、バランスを取りながら収益に貢献していく。

一方、短期金利の上昇局面では、金利を減らして株式を増やす等、バランスを取る必要がある。また、株価が下落する局面では、全体ポジションを圧縮し、他の資産クラスへの投資を検討する等、ポートフォリオのバランス構成を変化させながら対応していく。

Q. ドルの短期金利が上昇するタイミングは、いつ頃を想定しているのか教えて欲しい。

A. 上昇のスピードやその幅は、公表される経済指標等に影響を受けるだろうが、現時点では23年からの上昇を見込んでいる。

- Q. 今後、短期的にはクレジット市場が変動する可能性もあるが、新機軸投資ではクレジット投資の金額を増やしていく計画なのか。
- A. 新機軸投資は長期での投資を考えている。投資残高は 23 年度で 1 兆円程度を想定しているが、1 兆円という金額も通過点であり、相場の局面に応じてボリュームの増減はあるものの、時間を分散させながら、安定的に残高を増やしていく。投資する資産には、CLO やプライベートエクイティ等も含まれるが、リスク特性の異なる資産を組み入れることで安定化を図り、加えて時間や価格を分散させることで長期的な安定収益を狙っていく。また、リスク管理についても従来とは異なる枠組みを構築している。
- Q. サステナビリティへ分野への取り組みとして、ESG 投資を行う予定としているが、具体的にどのような取り組みをするのか教えて欲しい。
- A. 新機軸投資に取り組む前は、銀行、信託銀行それぞれで試験的にサステナビリティ投資に取り組んできたが、今後、運用会社とのエンゲージメント等を通じ、ノウハウを吸収しながら、サステナビリティの取り組みを強化していく。トレジャリー運営の中でも、リスクリターンが見合うものがあれば、サステナビリティ投資を行うこともあり得るが、サステナビリティ投資は、新機軸投資を中心に行っていくことを想定している。
- Q. 新機軸投資のリスク管理の枠組みと、サステナビリティ投資の金額の目標値があれば教えて欲しい。
- A. 銀行および信託銀行でのリスク管理は、市場リスクを統計的手法で測定したバリュー・アット・リスク (VaR) をベースに行ってきたが、新機軸投資では、ストレス時の損失を保守的に測るリスク管理の枠組みを構築している。  
サステナビリティへの投資は、現時点では具体的な目標値は作っていない。今後、エンゲージメント活動や、リスクリターンと社会的責任のバランスを考慮しながら具体化させていく。
- Q. トレジャリーの ROE 目標は 7% だが、もっと高くても良いのではないか。
- A. 市場事業本部では、他事業本部とは異なり、規制資本ではなく経済資本を分母として ROE を測定している。保有する国債には規制資本の賦課が生じず、規制資本では ROE を適切に評価できないことから、市場事業本部ではリスク量を経済資本に変換し、ROE を算出している。  
20 年度の ROE が 5% と低くなっている主因は、19 年度末時点でのコロナ禍において市場ボラティリティ上昇や資産間相関が低下したことにより、ROE 算出の分母となる経済資本が増加したことだ。23 年度には、当該市場変動影響が観測期間から外れリスク量が減少する見込みであることや、リスク計測手法の高度化等により、経済資本が減少することで ROE が上昇する見通しだ。
- Q. 新機軸投資について、収益は追求するべきではあるが、預金を預かる銀行がリスクの大

きい自己勘定投資に取り組むことについて、どのように考えているのか教えて欲しい。

- A. 預金をお預かりし、貸出をするという伝統的な銀行ビジネスモデルが厳しくなっているということが議論の出発点であった。貸出に対する預金の超過構造はコロナ禍で更に拡大したが、この超過部分を有効活用するために投資ビジネスを行うこととした。お預かりしている預金を守るため、保守的・安定的に長期的な目線で運営する必要があるため、それに相応しい枠組みは構築した。また、長期的な視点で行う投資として、社会的責任を意識するべきだと考え、社会的責任とリターンとの両立を図ることとしている。

### 【受託財産事業本部】

Q. 今中計でのインオーガニック戦略と金額規模について教えて欲しい。

- A. 足元で検討中の案件はないが、これから成長が期待できるアセットクラスでのボルトオンタイプの M&A を行う可能性はある。アセットマネジメント(AM) 事業では現在商品・サービスを提供していない領域であること、インベスターサービス(IS) 事業ではクロスセルを通じたシナジーが一つの基準となる。金額規模は数百億円程度を想定している。

Q. 23 年度に営業純益 1,000 億円の達成に向け、グローバル AM・IS 事業でビジネスを拡大するにあたり、どのようなリスクファクターがあり、どう対処するのか教えて欲しい。

- A. グローバル AM・IS とともに報酬率に預かり残高を乗じる収益構造であり、時価の減少や資金の純流出による預かり残高減少がリスク要因である。それに加えて、AM 事業ではパフォーマンスの不芳や、キーマンリスクがある。パフォーマンスについては、運用期間別に運用成績をモニタリングしており、必要に応じて対策を講じている。キーマンリスクに対応するため、国内では信託銀行でファンドマネージャーのインセンティブを上げる独自の報酬制度を導入した。FSI では独自の報酬制度が確立されており、買収前後でキーマンの離職は起きていない。

IS 事業ではファンドの閉鎖や償還、既存ファンドの競合への預け替えが想定リスクだが、ファンドの閉鎖や償還への打ち手には限界があるものの、お客さまのニーズに着実に応えていくことで信頼を獲得し、競合への移管は防げると考えている。信頼の獲得は次の案件の獲得にも繋がるため、お客さまに評価頂ける高品質のサービス提供に軸足を置いて取り組んで行く方針だ。

Q. グローバル AM 事業では Asset under Management (AuM) ベースで 15 位をめざす方針だと認識しているが、今後の戦略や時間軸について教えて欲しい。

- A. 前中計では、AuM 100 兆円をめざし、FSI を買収した。足元では単純な AuM の拡大から方針を軌道修正し、お客さまからの評価獲得を重視している。お客さまからの評価獲得が、結果として AuM の増加に繋がると考えている。

Q. Net Zero Asset Managers Initiative への参加により、何が起こるのか

- A. Net Zero Asset Managers Initiative への参加は現在協議中であり、近日に参画を機

関決定する予定だ。参加する場合、2050年までのGHG排出量ネットゼロと、その中間目標として2030年での具体的な目標と取り組みを策定する必要がある。なお、参加有無よりも、投資先企業とのエンゲージメントを通じて、我々に何ができるのかが重要と考えており、そうした自覚を持ってネットゼロに向けて取り組んでいく。

- Q. FSIの19年度決算は会計年度の変更に伴い6か月間の実績が開示されているが、単純に倍にして20年度の実績と比較すると、20年度の営業純益や純利益は大幅減益となる。買収後の減益実績を踏まえても、当初の想定通りにPMIは進んでいるのか。
- A. 計数計画やPMIは予定通りに進捗している。FSIでは、アジア株、エマージング株に加えて、最近ではインフラエクイティ商品へのニーズが高い。インフラ商品の成功報酬が我々の収益に大きく貢献している側面もある。この成功報酬は毎年必ず増えていくものでなく、ファンドの償還に向けて組入れ案件を売却する際、一定基準を超過した場合に発生する。そのため、一定の期間を区切り、その期間のトータルパフォーマンスで評価する必要があるが、今後伸ばしていけると考えている。足元ではお客さまからの資金流入という形で着実にAuMも増加しており、PMIも含めて全体的に順調に進捗している。
- Q. グローバルIS事業での競合と比較したシェアや順位を教えてください。また、MUFG-ISブランドでの高付加価値サービスの強みについても教えてください。
- A. オルタナティブファンドの資産管理残高は、世界で6位だが、上位3社のシェアが大きい。我々の強みは、信託銀行傘下のファンドアドミ会社が、ファンドファイナンス、セキュリティレンディング、ファンド為替といった付加価値の高いサービスをワンストップで提供できる点だ。それに加えて、海外の外国籍投信に対する需要が高い本邦のお客さまには日本マスタートラスト信託銀行と一体でサービスを提供することで、お客さまの高い期待に応えている。また、他社を圧倒する事務品質も高く評価されている。
- Q. 受託財産事業本部でのモルガン・スタンレーグループとの連携について教えてください。
- A. AM事業ではモルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメントの商品を我々のお客さまに提供しており、非常に大きな成果が上がっている。それに加えてモルガン・スタンレーが債券商品に強みを持つEaton Vanceを買収したので、今後はその商品も我々のお客さまに提供する機会が増えると考えている。
- Q. 受託財産事業本部の機関投資家ビジネスにおける役割は何か。また受託財産事業本部内でのクロスセルの事例について教えてください。
- A. 機関投資家ビジネスは、前中計でも重要なイニシアチブの一つとして取り組んでいた。MUFGのサービスや商品をワンストップで提供することによって、飛躍的にサービスの質を上げるという狙いで始めたもので、例えば市場事業本部の提供するデリバティブやDCMといった商品に留まらず、受託財産事業本部からカストディ機能やレポ取引を提供することが挙げられる。また、受託財産事業本部内でのクロスセルの事例としては、先ほど申し上げたようにファンドアドミをベースにファンドファイナンスやセキュリティレンディ

ング、ファンド為替を付加価値としてワンストップで提供しており、お客さまから高い評価を獲得している。

以 上