

2021 年度決算 投資家説明会

主な Q&A

- Q. 過去 1 年間の株価は G-SIBs の中でもアウトパフォームしているが、この要因を CEO としてどう分析しているのか。
- A. 21 年度は国内収益基盤の改善、海外事業の量から質への転換、カルチャー改革の 3 点を課題として取り組んだ。経費と RWA をコントロールしながらも収益を上げる構図ができつつあることや、MUB 売却も含めた経営判断のスピード等を評価いただいたものと考えている。株価は期待を先行して織り込むものであるが、足元では株価が下がっており、当社に対するさらなる期待が込められていると受け止めている。
- Q. 自己資本ベース(東証定義)の ROE は 6%程度であり、投資家の期待水準には達していない。今後どのように ROE を向上させるのか説明してほしい。
- A. 21 年度の当社定義の ROE は、23 年度目標の 7.5%に対し、7.79%で着地した。まずは安定的に当社定義の ROE が 7.5%を超えることを目標にしているが、それでも、十分な水準ではない。
- ROE 向上のために、収益・経費・RWA の 3 つに分解して、それぞれ取り組んでいる。収益は、国内ではウェルスマネジメントを含めた手数料収益や貸出利ざやの改善が進捗し、経費・RWA を適切にコントロールしながら収益を上げられている。海外では引き続き米国・アジアを大きなマーケットとして見ている。米国では MUB 売却後に法人取引に注力する予定であり、ROE を牽引するマーケットになると考えている。アジアはコロナ禍で厳しい状況だが、アユタヤ銀行の好事例を他のパートナーバンクに横展開することでアジアの成長を取り込んでいきたい。
- Q. 事業ポートフォリオの見直しについて教えてほしい。特に、MUFG の親会社株主純利益に占めるモルガン・スタンレーの利益貢献が 3 分の 1 以上を占める状態が続いている。直接関与していない部分での利益貢献が大きいことについて、どのように考えているのか。
- A. 投資銀行ビジネスではモルガン・スタンレーへの出資を通じて利益を取り込むことも収益源の一つと考えているが、協働による成果も上がってきている。モルガン・スタンレーと役割を分担することに加え、我々自身も大型の買収案件等にも取り組んでいる。モルガン・スタンレーの利益貢献額が大きいことは良いことではあるが、アジア・グローバ

ル AM/IS 領域の事業ポートフォリオ強化など、収益力強化に繋がる資本活用にも取り組んでいきたい。

- Q. カーボンニュートラルに向けて中間目標を公表したが、短期目標の設定の必要性についてはどのように考えているのか。
- A. 今回公表した中間目標は、気温上昇を 1.5℃に抑えることと各国が公表する NDC (Nationally Determined Contribution: 国が決定する貢献)等を参考にしてレンジで設定したが、まずはこの中間目標をベースに、エンゲージメントを進めていきたいと考えている。ロシア・ウクライナ情勢等もある中、短期の目標設定に注力するよりは、どのようにして中間目標を達成するかリソースを割いていきたい。
- Q. 成長投資と自己株式取得のバランスについてはどのように考えているのか。
- A. 成長投資の案件は相応にあるが、大きく分けて、既存ビジネスにおけるリスクテイク、既存ビジネスの領域を超えるようなリスクテイク、全く異なる領域でのリスクテイクの 3 つに分類できる。既存ビジネス領域での M&A については、魅力的な案件はあるものの、バリュエーションも相応に高いため、MUFG とのシナジー効果を見極めることが重要だ。アジア・IT・AM/IS の領域について議論を進めており、適正な形で考えていきたい。足元ではインドのスタートアップ向け投資や Mars Growth Capital 等にも取り組んでいる。自己株式取得については、公表後も株式が売られたが、自己株式取得をしなかった場合はもっと売られていた可能性もある。ベース収益の改善や増配が株価にどのように反映されてくるか注目している。
- Q. 政策保有株式の削減目標を引き上げた背景は何か。
- A. 昨年は中期経営計画(中計)期間中での売却目標を 3,000 億円以上(取得原価ベース)と発表していた。これまでも削減を進めており、今後はさらに難しい交渉が求められることが見えていたため、年間 1,000 億円、最低 3,000 億円を削減するという考えからそのような目標となった。世の中も変化している中、昔ながらの株式の持ち合いという考え方から一歩進めるべく、お客さまとのエンゲージメント(対話)を進めている状況であるが、中計 1 年目で当初売却目標の半分以上にあたる 1,690 億円を売却できたため、引き続きスピードを緩めないという意味でも 5,000 億円という数字に挑戦することにした。
- Q. 中計当初と比べると資本に余力があるが、量を追求することで収益を引き上げていくという考えもあるか。

- A. 成長投資やさらなる自己株式取得の実施も検討していくが、ロシア・ウクライナ情勢、インフレ、コロナ禍等、今後の不確実性も踏まえつつ資本運営を実施している。ストラクチャードファイナンス等の新たな案件も出てきており、そのニーズに応えるための資本は確保しておく必要がある。なお、貸出残高は為替影響を含めると昨年9月から約7兆円増加しているが、利ざやの低い貸出は増やしておらず、今後も収益性の高い貸出を伸ばしていく方針である。
- Q. MUB 売却決定に伴い、第1四半期決算で計上予定のMUBの有価証券・貸出等に関する評価損は足元どの程度の水準になっているのか。
- A. 第1四半期決算で計上する評価損は約2,700億円を想定しているが、MUBの株式譲渡時には約1,200億円を特別利益として計上する見込みであり、ネットすると約1,500億円の損失となる。3月末以降も金利が上昇しており、足元ではこの損失は2,000億円以上に増加している。金利上昇リスクは、ほぼコントロールできており、相場次第ではあるが、ここからのさらなる評価損益の変動は数百億円程度と想定している。
- Q. 3月末時点の外国債券の評価損8,500億円は、ヘッジポジションを勘案すると、どの程度の評価損だったのか、またコントロール可能と見ているのか教えてほしい。
- A. 3月末時点の外国債券の評価損8,500億円はヘッジ目的のベアファンドやヘッジ会計適用の金利スワップによる含み益も勘案すれば、半分程度に減少する。第1四半期決算では、評価損はさらに悪化する可能性もあるが、国内株式の含み益が約3兆円あることや、複数のストレスシナリオも想定しつつ、コントロール可能と見ている。
- Q. 今回同様、中間決算においても自己株式取得への期待が高まるが、CET1比率の見通しを踏まえた現状の考えを教えてほしい。
- A. CET1比率の見通しは資料48ページにキャピタルアロケーションとしてお示している。22年度の親会社株主純利益は1兆円の目標を掲げているが、これは配当で約4,000億円、自己株式取得で3,000億円、ダブルギアリングによる影響で約3,000億円と、この合計額と見合う形となる。これに加えて、MUBの売却に伴う資本解放効果とU.S. Bancorpの株式取得影響をネットするとCET1比率への影響は+35bp程度と想定されるが、これをどのように成長投資と株主還元に分けるかが重要だと認識している。
- Q. これまで、CET1比率のターゲットレンジを超過していることを自己株式取得の実施理由として説明してきたが、ターゲットレンジ内であっても、ROE改善の観点から自己株式取得を実施することは可能なのか。

- A. 資本運営のターゲットをレンジでお示ししているが、CET1 比率がターゲットレンジ内にあったとしても、自己株式取得を実施することはあり得る。その時々状況に応じて、どの程度の資本を持っておくべきか検討しているが、例えば、ターゲットレンジの上限に近い水準の資本がある場合に、必要な資本水準はターゲットレンジの真ん中くらいであると判断した際には、その差分を還元することはあり得る。
- Q. 足元の国際情勢等を踏まえて、どのような点をマクロのリスクとして考えているのか教えてほしい。
- A. 足元の不透明な情勢が収益機会に繋がってくる面もあるが、マーケットは大きな変動をきたしており、その影響を心配している。米国経済は強く、足元の金融正常化に向けた動きも上手くコントロールされると見ており、コロナ禍も正常化に向かう中で、日本も米国も緩やかに回復していくことをベースケースと捉えている。一方、キャピタルマーケットから資金が逃避することで米国経済が苦しくなるシナリオを高リスクとして、注意を払って見ている。
- Q. 中長期目標であるROEの9-10%達成に向けては、資本水準の調整や成長投資が必要になると考えているが、足元の考え方を教えてほしい。
- A. 自己株式取得による分母調整でROE9-10%をめざすのではなく、成長投資も積極的に行っていきたいと考えている。小さい規模の案件が中心となるが、今後、成長投資の成果が貢献してくると考えている。貸出利ざや改善などのベース収益向上もROE改善に効いてくるため、これらにも引き続き取り組んでいく。
- Q. 国内外の金利上昇が業績、CET1 比率、ROE に与える影響を教えてほしい。
- A. 金利上昇は商業銀行ビジネスに対してプラスに作用するが、足元では急激に金利が上昇しており、スタグフレーションのリスクを内包しているため、全ての面においてプラスとは言い切れない。

以 上