

IR Day 2023 – 主な質疑応答

1. リテール・事業法人カンパニー・アセットマネジメントカンパニー

Q: RBC の業純 ROE の達成確度

A: ハードルはあるが、十分に達成可能と考えている。個人・法人とも、前 5 年経営計画において構造改革を進め、経費を圧縮し、地盤固めは十分。業務純益は当初約 200 億円から、ピークでは 900 億円を超え、不調であった 22 年度も 700 億円強で着地する等、体質はかなり強化された。

2 年前に営業店体制を変えた効果もあり、法人ビジネスのパイプラインは相当積み上がっており、実績も過去に比べるとスムーズにあがるようになってきた。リテールの先行投資は効果発現に時間がかかるため、実施段階で経費は多少膨らむが、不可避な投資であり、これを踏まえてトップラインを上げていく。

RBC ビジネスに対するお客さまのニーズの高まりも感じている。個人分野では、資産形成の機運の高まりを受けたビジネスチャンスがある。銀行を中心とする銀信証連携に強い、〈みずほ〉が力を発揮できるフェーズ。法人についても、中小・中堅企業のお客さまが、これから事業構造改革・事業承継を実現していくフェーズであり、市場環境も良い。

Q: RBC における企業風土の変革について

A: RBC は〈みずほ〉の中でも人員数が飛び抜けて多いこともあり、ここの企業風土を変革していく必要がある。昨年からは実施している本部と営業店の対話には、力を入れている。システム障害後、役員による臨店もやってきた結果、従業員意識調査に良化が見られる。

あらゆる層でのカルチャー変革を進めていく必要がある。マネジメント層への浸透は進んできた一方、現場の担当者には浸透度がまだ薄い。過去、RBC は支店ベースで業績目標を作成し、その達成のみで業績をけん引してきたが、数年前からかじを切り、お客さまへの貢献等を測定できるようにしてきた。上意下達ではなく、個々人の良さを伸ばす運営となりつつある。課題はあるが、手応えは十分にある。

Q: ゼロゼロ融資返済等による、中堅・中小企業におけるクレジットサイクルの悪化リスク

A: 計画では厳しいシナリオを想定している一方、中堅・中小企業が厳しい経済環境を脱する力を得つつあることも、感じている。これまで腰が重かったオーナー系中小企業も、事業構造変革や事業転換への動きは高まっている。こうした動きが加速してくると、そこまで深刻なクレジットサイクルの悪化とはならないのではないかという感覚もあり、私個人としてはやや楽観的に見ている。

Q: RBC の個人・法人・アライアンスビジネスの達成確度や内訳、リスクファクターについて

A: 個人・法人ビジネスは自信がある。個人は住宅ローン収益のマイナスを含め、業純+200 億円。預かり資産残高の継続的な積み上げがポイント。法人は低採算アセットから高採算アセットへの振替で達成できる水準。M&A、MBO、LBO ファイナンスのニーズも相応にあると見ており、これに対応すれば十分届く範囲。

アライアンスでは、22 年度の LINE Bank のマイナス影響の剥落を除くと、実質+100 億円程度の計画としている。先行投資が徐々にマネタイズできると見ており、そこまで難しくない。

Q: NISA や預かり資産が KPI になっているが、どのような利益貢献を見込んでいるのか

A: (RBC)

預かり資産の積み上げは、NISA 含めた資産形成ニーズをどう取り込むかがポイント。日本全体で預金運用が多くを占めていた中、これまでお客さまの将来資金を中々取り込めずにいた。この資金をどのように将来のための資産形成につなげるか、そしてそのお手伝いができるかが論点。

こういったニーズに対しては銀行が主になった体制で、リスクコントロールが可能なものでお客さまに運用いただくことが最適と考えている。将来に向けてどのような資産形成をしていくかという銀行によるコンサルティングが必要になってくるもので、ポテンシャルが非常に高い。こうした動きを、NISA を起爆剤に進めていくことで、我々の安定収益が増加すると構想している。

A: (AMC)

NISA、iDeCo については、国を挙げた強力な政策支援が入っている。みずほの iDeCo の加入者は業界の約 2 割のシェアに至っており、毎月継続的なペースで増加。「貯蓄から投資へ」という機運の高まりを感じている。特に銀行店頭での iDeCo 加入には手応えを感じている。

NISA、iDeCoを通じて、若年層・中高年とも、今まで投資になじみのなかった層が流入。彼らのリスク許容度はそこまで高くないため、中長期的に安定的にリターンが出る、リスクを抑えた商品を開発・提供しており、今後もラインナップに上げていくことを企図している。

低コストのパッシブ運用商品を入口に、習熟度に応じて、徐々に付加価値の高い商品に移っていき、と考えており、フィーの厚いアクティブファンドやプロフィットアセット等を重層的に提供していくことを想定している。

Q: AMCの中計は、25年度にかけてリニアに伸びる想定か。

A: 24年の新NISA制度導入のインパクトは、中計期間後半に、より大きくトップラインが増加するイメージ。NISA制度の浸透により、iDeCoも含めたDCへの波及も期待している。日本では、DBからDCへのシフトは緩やかながら、徐々に進んでいる。制度変更も背景に、個人のお客さまに対し、プロダクト供給が非常にやりやすくなり、トップラインへ寄与すると考えている。投資顧問ビジネスより公募投信ビジネスの報酬率は厚く、公募投信へのシフトが進むと、トップラインに寄与すると想定している。

Q: AMCのAUM拡大戦略と不足する運用機能について

A: マーケット拡大の蓋然性が高い領域もしくはフィープールの大きい領域にリソースをシフトする。年金基金・金融機関等の機関投資家はリスク許容度が高く、運用資産をプライベートアセットにシフトしている。こういった動きに対し、アセットマネジメント One オルタナティブインベストメンツ (AMOAI) やみずほ信託銀行の知見を用い、ソリューション提供を拡大している。また、個人の資産形成ビジネスも優先度が高い。

不足する機能は、プライベートデット・プライベートエクイティと認識している。内製化に限界がある領域は、経営陣・財務部門と情報交換しながら、インオーガニック投資も検討している。

2. コーポレート&インベストメントバンキングカンパニー

Q: コーポレートの貸出金スプレッド改善の兆しはみられるか。

A: コロナ特需の剥落を主因に、プロダクツを除いたコーポレートの貸出金スプレッドは落ち込んでいる。お客さまの財務手当の観点から、高スプレッドのハイブリッドファイナンスで貸出金全体のスプレッドを維持、改善してきた。

足許では、サステナブルファイナンスの需要が高まっている。19~20年は再エネプロジェクトにかかるグリーンローン、20~21年は事業法人に対するサステナビリティ・リンク・ローン、足許ではトランジションファイナンスのニーズが高い。トランジションファイナンスは資金量が大きく、通常のローンよりリスクも深い側面もあるため、個々の部分は長期貸出のスプレッドの引き上げ余地もあると考えている。

Q: M&A VC、不動産 VC、SI 領域の成長を計画しているが、具体的な成長ドライバーは。

A: Next 東証改革や PBR1 倍割れ問題など、ROE 向上への意識は高まっている。稼ぐ力の強化、資産効率向上へのコーポレートアクションが増加すると考えている。成長戦略の中で、海外企業の買収や国内業界再編、ファンドを絡めた非上場化といったニーズが増えたと見込んでおり、我々のビジネスオポチュニティはますます拡大していくと考えている。また、資産効率を高めるために、工場や非稼働アセットの売却などの CRE 戦略の実行が加速すると考えている。

SI 領域については、コロナ禍では財務手当を目的としたハイブリッドファイナンスの需要があったが、このニーズは低下していく見込み。一方でここ数年で残高を伸ばしてきた非市場性ファンドが収益貢献してくる。Jカーブ効果もあり、7~8年程度収益化にかかるので、中計期間中は未だ大きく効果は発現しないが、中計3年目やそれ以降に効果が出てくる。

Q: M&A ビジネスについて、同業他社との比較における〈みずほ〉の強みは。

A: 2年前に IG/RG 制をとって、業種・地域軸での営業力向上や経営管理の高度化、プロ人材の育成などに取り組んできた。気候変動等のグローバルアジェンダに対応するため、各企業・同一のセクターではなく、色々なセクターを掛け合わせてソリューションを提供していく必要があることから、IG制を導入した。本年度からは、グローバル・RBC のアッパーミドル企業やイノベーション企業等にも範囲を広げる。価値共創投資枠等のリスクマネー提供もみずほの特徴。

本年度からは CIC と GPU の投資銀行分野を統合し、CIBC は約 5,000 人に拡大した。カバレッジとプロダクツが一体となってソリューションを提供していく。この中で人材交流も行っており、銀行・信託・証券といったエンティティを跨いだ交流というのは〈みずほ〉ならではの特徴であり、このソフトパワーは競合比優位性がある部分だと考えている。

Q: 政策保有株式の新売却計画について

A: 前中計においても計画通りに削減を進めてきており、売却対象となる母数が減少したことで売却の難易度は高まっている。一方、コーポレートガバナンスコードや東証改革を受けてお客様の考えも変化しており、結果的に持ち合い解消に至るケースも出てきている。一方で、ビジネス面でマイナス影響が出ないように丁寧なエンゲージメントが必要と考えているが、〈みずほ〉としては、従来の政策株式に依拠したお客さまとの関係性を変化させていく方針。事業パートナー的な関係性への転換を志向しており、その中でお客さまのご理解を得ながら、更に 3,000 億円を削減していくというのは経営としてのコミットである。

3. グローバルコーポレート&インベストメントバンキングカンパニー

Q: 中長期的なリスク・課題について

A: マクロ環境では、米国、中国、安全保障の3点をリスクファクターと考えている。まず、米国経済がソフトランディングするのか、ハードランディングとなるか、米金利動向とエマージング諸国への影響を注視している。次に、米国に次ぐ世界第2位のGDPを有する中国が、継続的に4~5%の成長率を維持できるかどうか、中国経済のASEAN・欧州への波及効果もウオッチしている。最後に、広義の安全保障、即ち、地政学上の安全保障だけではなく、半導体・エネルギー関連の経済安全保障、食料安全保障の状況が、今まで以上に変化する可能性もあるとみる。このようなリスクファクターが、トップライン・与信関係費用にどのように影響しうるか注視したい。

過去4年間を振り返ると、業務粗利益は9%増、リスクアセットは4%増の一方、経費は2%増に留まった。業粗ROEは19年度19%から23%まで改善し、25年度25%を目指す。これらも踏まえ、〈みずほ〉内の課題は、バランスシートコントロール、経費、ガバナンスの3点。まず、外貨貸出は上限3,000億ドルを目安としているが、外貨流動性を考えると、外貨貸出は右肩上がりに増加し続けることはない。その点バランスシートコントロールが重要。次に経費。前中期経営計画では、経費率60%台から50%台半ばまでの引下げを計画していたが、22年度49%まで下がっている。ビジネスの拡大に伴い、ガバナンスの高度化が必要となり、その為の経費は増える。ガバナンスについて、米国当局からは、〈みずほ〉はLarge & Complexなカテゴリーの金融機関と言われている。今後の成長も見据え、与信、市場、引受リスク等を統合的に管理できるガバナンス体制を構築していく。

Q: Greenhill 買収の位置づけと収益ポテンシャル

A: 〈みずほ〉はIG LCM・DCMと比較すると、海外M&Aビジネスはあまり強くない。Greenhill 買収により、約370名の人員を獲得し、Greenhillを中心に海外M&Aビジネスを展開する。この規模の人員を採用することは容易ではなく、今回の買収の狙いとして、ケイパビリティとともに時間を買っている側面もある。グローバルなM&Aビジネスを、Greenhillのケイパビリティと〈みずほ〉の国内・グローバル顧客基盤を活用し、伸ばしていく。シナジー収益としては、Greenhillの機能の〈みずほ〉顧客への提供に加え、Greenhillがアレンジした案件へのLCM・DCM・ECM、デリバティブ等のファイナンス機能提供による収益を期待する。

世界の資本市場のフィープールのうち、アメリカは2/3、M&Aは6割弱を占めるが、〈みずほ〉のシェアは限定的であり、拡大余地がある。中長期的には、グローバルなM&Aアドバイザリー機能を持つことは、お客さまへのサービス提供、今後の成長余地のあるECMの観点でも重要。

4. グローバルマーケットカンパニー

【バンキング】

Q: 外国債券ポートフォリオのポジション再構築に向けた考え方について

A: 米国の政策金利が急激に上昇する中で、キャリー収益を確保するのが難しい市場環境となっており、2022年の後半以降、リスク抑制的な運営を継続している。金利カーブの逆イールド構造が続く限りにおいては、当面は金利リスクを取らずにいた方がよいと考えている。

逆に言えばイールドカーブの形状が正常化する等、キャリー収益確保の目途が立つような場合には、顧客部門も含めた〈みずほ〉全体のバランスの中で、ポジション再構築も検討する。

ただし、長短金利差が逆転すること自体が歴史上例を見ない事象であり、何らかのリスクを市場が示唆している可能性も念頭に置く必要がある。今後の金利動向についてはさまざまなシナリオを想定し、対応力を高めていきたい。

Q: 円金利の運用力強化とあるが、日銀金融政策の動向も注目されている中で、想定される収益規模を教えてください

A: 円貨のバランスシートは、預金残高が貸出金残高を大幅に超過している。かかる中、預金見合いの資金の滞留手段として、マイナス金利での市場運用を余儀なくされている。加えて金利上昇への備えを高める観点から、長期国債で運用することが難しい。以上のように、マイナス金利導入等も受けて運用環境は大きく変わっており、以前と比べると相応に収益規模が減少している。

現時点では、23年度中にYCCが撤廃され24年度中にマイナス金利が解除されるという前提のもと、市場性運用収支が年間+150億円程度改善すると見込んでいる。ただし、日本国内のインフレ・賃金動向が変化している中で金利上昇が一段と進む場合には、それ以上の収益改善が見込める可能性もある。

【S&T】

Q: 米国をはじめとして S&T の業績は好調だが、収益の持続性をどう考えているか

A: 22 年度は、クレジット関連ビジネスやエクイティが軟調に推移する中、金利関連ビジネスや為替取引のフローを取り込み、収益を積み上げた。

23 年度以降は、米国金利上昇の打ち止めを想定しているため、金利関連ビジネスの需要が落ち込むリスクがある。一方で、クレジット・エクイティ関連ビジネスのニーズ高まりも期待されよう。

このようにプロダクツの多様化により、あるプロダクツが軟調に推移する時には、別のプロダクツで収益を補完できるようになった。その意味で、収益の持続性が高まっていると考えている。

以 上