

郵政民営化委員会（第156回）議事録

日 時：平成28年10月14日（金）13：30～14：31

場 所：永田町合同庁舎3階 郵政民営化委員会室

出席者：岩田委員長、米澤委員長代理、老川委員、清原委員、三村委員
株式会社ゆうちょ銀行 相田常務執行役、中尾市場統括部長
株式会社かんぽ生命保険 立花常務執行役、奈良執行役

○岩田委員長

それでは、時間になりましたので、ただ今から第156回郵政民営化委員会を開催いたします。

本日、委員5名中5名の出席を頂いておりますので、定足数を満たしております。

お手元の議事次第に従いまして、議事を進めてまいります。

本日は、資金運用の高度化・多様化に向けた取り組み状況等につきまして、ゆうちょ銀行、かんぽ生命保険の順で御説明いただき、まとめて質疑を行いたいと思います。ゆうちょ銀行の相田常務執行役及びかんぽ生命保険立花常務執行役から、それぞれ15分程度で御説明をお願いいたします。よろしくをお願いいたします。

○相田常務執行役

ゆうちょ銀行の相田でございます。いつもお世話になり、大変ありがとうございます。資料に従いまして御説明させていただきます。

156-1-1というゆうちょの資料でございます。表紙おめくりいただきましてページ2と右下に小さく振っているページでございます。運用資産の状況ということでございまして、左側が民営化時点の運用資産構成でございます。右側が6月、第1四半期が終わった時点での運用資産構成でございます。

ご覧いただきますと、民営化当初、国債、それに財投の預託金を含めまして、9割近くが国債であったという状況であります。その他の有価証券につきましては、一部自主運用という形でやっておりましたけれども、比率から言いますと非常に少ないということが当時の特徴でございました。一方、今年の6月末のデータをご覧いただきますと、国債が4割弱ということで、金額ベースで見ましても80兆円を切っているということでございます。比率で言いますと半分以下になったということでございまして、非常に国債を減らしてきている状況でございます。その他の運用資産は、基本的には、それに見合う形で増えているということでございますけれども、一番大きく増えておりますのは外国証券でございます。22.2%ということで、民営化当初ほとんど残高がなかったものが、6月末では45兆円余りの運用ということで、非常に大きく増

えているところでございます。それ以外の、地方債・社債も増えてございますし、また、金銭の信託ということで、株式につきましては、ゆうちょ銀行におきましては、直接ではなくて金銭の信託を通じてやっております。そういった比率につきましても、当時よりは増えているということでございます。

そういった状況でございまして、国債一辺倒だったものが、外国証券等への分散投資が進んでいるといったことが、後ほどもデータが出てまいりますけれども、この運用資産構成からまずご覧いただけるかなということが、総論的な中身でございます。

ページおめぐりいただきまして3ページでございます。今、申し上げました、国債から外国証券へ移ってきているということにつきまして、もう少し詳しく見たものがこの資料でございます。タイトルにサテライト・ポートフォリオと書いてございます。私ども銀行業でございますので、お客様から預金をお預かりし、運用するという形、円建ての金利を支払うような資金でございますので、運用につきましても、基本的には国債中心だったわけなのですけれども、当行では、現在、ポートフォリオを大きく2つに分けてございます。一つは、ベース・ポートフォリオということで、今、申し上げましたような預金を集めて国債で投資するといったものがベース・ポートフォリオです。ここにございますサテライト・ポートフォリオは、ベース・ポートフォリオの、ある意味収益を上乗せといいますか、超過的な収益を取るといった目的でポートフォリオを組んでいるところでございます。民営化当初から徐々に増やしてまいりまして、直近は62兆円ということでございます。来年度までの計画である中期経営計画では、60兆円を目指してきておりました。ペースとしては、それを上回る水準で増えてきているという状況でございます。さらに、この62兆円の内訳を見ますと、外国証券が非常に多いということでございます。45兆円が外国証券の増で占めているということでございます。

この背景が、右側にも図がございます。国債金利、昨今、特に低下をしている。ここ数年、ずっと低下傾向であったのですけれども、国債だけを買っておりますと、当然、この金利低下の影響をもろに受けてしまうといったことでございます。これを少しでもいろいろな資産に分散いたしまして、影響を食い止めようということでやってきたのが、この運用の状況でございまして、この結果でございますけれども、右側のグラフをご覧いただきますと、資金運用利回りの低下につきましては、国債の金利ほどには下がっていない。これは、やはり外国証券等へ分散して投資した結果なのかなということでございます。一方、資金調達利回り、お客様にお支払いする利子につきましては、なかなかこれ以上下げるといことは難しいという状況でございます。したがって、資金利ざやにつきましては、徐々に低下している。これはマーケット情勢から見ても止むを得ない部分がございますけれども、それでは、今後これにどういった手を打っていくのかといったことが、次のページ以降に書いている中身でございます。

4 ページ目が、大まかな方向性ということでございまして、軸が3本ございます。一番上の軸は「地域分散」「時間分散」ということで、特に海外のものへ投資をしていくといった国際分散投資、やはり、ポートフォリオ運用におきましては分散投資が基本でございます。こういった分散をすることで、リスクを抑えつつ収益を拡大していくといったことが、これまでの取組みでございました。さらに2本、軸がございます。真ん中の軸は、同じ債券あるいは為替だったとしても、戦略、手法を分散するというので、ここではアクティブ投資を行うということ、あるいはリスク調整ツール、具体的に言いますとデリバティブと呼ばれる金融派生商品といったものに分散をする、あるいは戦略を加えるといったことで、更に追加的な収益を狙っていきたいということが真ん中の軸でございます。ここまでは従来の基本的なアセットということで、債券あるいは為替です。株式は銀行ですので余り多くありません。そういったものを含めて、伝統的な資産であったのですけれども、それに加えてまして一番下の「資産クラス分散」ということで、いわゆる伝統的とは言えないオルタナティブ投資と呼ばれる、代替投資と訳すことが多いですけれども、そういった投資を開始しているということが現状でございます。

下の方に、具体的に運用の中身を書いてございます。プライベートエクイティという、いわゆるファンドでの投資。あと、後ほど出てまいりますけれども、地域活性化ファンドといったものの投資。さらに、今後、ヘッジファンドあるいは不動産の投資といったものを順次拡大していきたいと考えております。ただ、後ほど出てまいりますリスク管理も非常に重要でございまして、世界中にはいろいろなヘッジファンドがございますので、これらにつきましては、その中身を吟味いたしまして、また、運用の委託先についてもしっかりとチェックをした形でやるということは、当然、前提としております。また、不動産につきましても、直接不動産を買うというよりは、銀行法上、直接の不動産投資は制限されておりますので、ここでは主に不動産に関連するような金融商品への投資を想定しているところでございます。

こういった形で、収益を、国債だけの投資よりは更に追加するような形で確保していくことが戦略でございます。ただ、一番下のオルタナティブ投資につきましては、例えばプライベートエクイティを中心にすぐに効果が出るというよりは、現在投資をしましても、その収益が上がってくるのは数年先という商品も多ございます。そういった意味では、今のうちから早目にこういう投資を開始して、数年先の収益確保を今から図っているというような状況でございます。

こういった運用商品につきましては、次のページ、5 ページ目をご覧いただきたいのですけれども、態勢整備を積極的にやってきております。この図は組織図でございます。一つには、商品別にこういった運用態勢を採るということで、それぞれ民間のプロの方をお願いして来てもらうということも含めてやってございます。さらに、この部の中には、例えば「総合委託運用部」でありますとか「戦略投資部」といった部が

ございます。これは運用資産の区分ではなくて、資産で言いますと横断的にいろいろな資産が絡むような運用手法につきましては、こういった特別な部を作ってやっているといった状況でございます。上の四角囲みの丸の二つ目でございますとおり、前回3月での委員会でも概略を御説明させていただいたと記憶しておりますけれども、成果型報酬を4月から導入いたしております。実際に運用の成果に応じた形での報酬といったもの、一部自社株式で支払うということも含めて、民間で活躍されている人材を確保する仕組みを作りましたというのが、今の状況でございます。

次の6ページをご覧くださいなのですが、こういった運用を多様化する一方で、裏側では、当然リスクが高まってまいります。そのためにも、いわゆる相互牽制とよく言いますが、ここに矢印が書いてございます。部門を独立させまして、市場での運用をしている部門、リスクを見ている部門、そして経営全体を見ている部門、それぞれお互いに牽制の機能を働かせるという仕組みを構築しております。さらに、リスク管理でございます。民営化以降、リスク管理統括部という部を作りまして、いわゆる一般の金融機関の標準的なリスク管理をやってきておりました。さらに、このリスク管理統括部につきましては、担当の役員をまた別に置きました。その役員も民間金融機関で経験のある方でございます。関連する審査部、調査部も一緒にしましてリスク管理部門という部門を新たに本年1月から作っております。こういった形で牽制を働かせるとともに、いわゆる車の両輪などという言い方をしますけれども、そういった形でしっかりと運用が安心してできるような仕組みをまた作っているという状況でございます。

以上が大体、運用の今の仕組みなのですが、一つ付け加えさせていただきますと、国債の利回りの低下を運用資産の分散で補うということをやっております。さらに、それに加えまして、経営全体といたしましては、いわゆる手数料収入を増やすということで、お客様の金融ニーズに応じた投資信託の販売でありますとか、ATMを設置するでありますとか、そういった手数料のビジネス、さらに経費の節減等も併せてやるということが、今の経営の大きな流れでございます。

最後の7ページ目に、最近の取組みをトピックとして挙げさせていただいております。運用対象の多様化には、民営化委員会の御審議を頂くものもでございます。あるいは金融庁の御承認というものも幾つかございます。7ページの右下にございます項目につきましては承認ということで、関係の省庁といろいろと御協議させていただきながら頂いたものでございます。それに加えまして、ファンド、いわゆる集団投資スキームなどと言ったりしますが、そういったファンドへの投資も本格化させようということでございまして、右下にございます九州広域復興支援ファンドということで、こちらは主に九州の銀行が中心になっているものです。これに、REVICと呼ばれる地域経済活性化支援機構という団体がございますので、そちらが組成をされたものに我々は入れていただきました。こういった形で、震災復興といったものへの資金供給

なども、私どもはやらせていただきたいということでございます。さらに、地域金融機関と連携をいたしまして、これ以外にもいろいろなファンドを、地域活性化のために役立つといったものにつきましては、今後、いろいろな形で地域の金融機関と連携して組成していくということに、今、取り組んでございます。

さらに、運用関係は、御承認あるいは御認可を頂いているものがほとんどになってまいりましたけれども、まだ、幾つか御承認あるいは御認可いただきたいといったものが、これからございます。あるいはマーケット、これからいろいろな商品が出てまいります。そういったものに機動的に対応するためにも、またいろいろとお願いする局面もあろうかと思っておりますけれども、今後ともよろしくお願いしたいと思えます。説明は以上でございます。

○岩田委員長

どうもありがとうございました。それでは引き続きまして、かんぽ生命からお願いいたします。

○立花常務執行役

かんぽ生命の立花でございます。この5月から資産運用部門を担当させていただいております。どうぞよろしくお願いいたします。

かんぽの資料を一枚おめくりいただきまして、2ページをお開きください。運用資産の構成が表示されておりますが、まずは一番上の1行目をご覧くださいますと、円金利資産と円金利負債のマッチングを図るALMの観点から公社債中心のポートフォリオを構築と書いておりますが、生命保険事業は独特な部分がございますので、ちょっと簡単にどんな特徴があるかということ、ここには記載がないのですが、一言二言御説明申し上げます。

まず、生命保険というのは、例えば養老保険というものがありますが、これは例えば30年満期といったもので言いますと、足元の予定利率、1%で御提供しておりますが、30年間にわたって御契約者様に1%の利率を保証しているわけでございます。ですから、この負債側の、難しい言葉を使うのですがデュレーションです。簡単に申しますと平均的にどれぐらいの期間、固定利率を保証しているかというものが、私どもかんぽ生命の場合ですと大体14年程度と、非常に長い期間にわたります。

もう一つ、資産運用を考える上で特徴的なのが、生命保険会計の独自性という特徴がございます。これは、例えば価格変動準備金、危険準備金といった負債性の内部留保と呼ばれているものです。負債性というのは何を言っているかといいますと、資本と違いまして一定の要件の下で取り崩すことができる。例えば、長期投資を目的として株式を保有していて、そして価格が下落しましたというときに、それで穴埋めすること

が認められているということでございます。

もう一つ、こういった長期性の資金を運用している主体といたしましては、御案内のとおり企業年金、GPIFがございますが、例えば企業年金との違いということで申しますと、企業年金はあくまでも企業の大きな財務関係の中で運用している。私ども生命保険事業を営む会社は、それを単独でやっているわけですから、リスクを取ってそれで資本を毀損してしまっただけで破綻するということが、これは許されないというか、それを当然のように回避していかなければいけない。つまり、先ほど申しましたような負債性の内部留保も含めまして、資本の中でリスクがきちりと収まるということをより丁寧にやっていかなければいけないという違いがあるということを、御理解いただければと思います。

2 ページに記載しておりますのが、左側が資産の構成でございます。今、申しましたように、国債の比率はまだ54%でございます。この比率はこれからまだ減少していくと思います。しかしながら一方で、これが極端に減っていくということは、余り想定しておりません。つまり、デュレーション14年というものを、ある意味ヘッジして運用していく。全てでなくても、かなりの部分をヘッジした上で運用していくということを見ると、これだけの長い期間の運用ができる先は、現状、国内では国債でございます。ですから、生命保険会社の場合、国債の占率が比較的高いのは、そういう背景がございます。一方でリスク性資産と呼ばれるものの、この3月末時点の占率が6.6%と記載しておりますが、これを私どもは、今、走っております中期経営計画の中で、2017年度末までに10%にもっていこう、それだけ多様化をしていこうということ、今、取り組んでいるところでございます。右側のチャートは、単位は兆円、実額でございますが、ご覧のように、リスク性資産と呼ばれるものが増えてきているということでございます。ただ、この中で、大体4兆円あります外国債券の大体半分ぐらいは、為替ヘッジをしているという状況でございます。

3 ページをご覧くださいますと、一番上に、今、申し上げました2017年度末までにリスク性資産を10%にするということが書いてありますが、2016年にどういうことを取り組んでいるのかということでございますが、左側が、運用資産の多様化、リスク性資産の量の拡大ということ、右側は、運用態勢の強化ということで、人材面等々について記載してございます。左側をご覧くださいますと、今年度取り組むことといたしましては、まず、運用資産の多様化としてトピックス的な話といたしましては、これまで全額委託運用をしておりました、パッシブ運用をしておりました株式運用について、インハウス運用を開始する。ちなみに、高配当・ESG・企業との対話重視という要素を入れて運用を始めたいと思っております。それから、オルタナティブ運用について、一部、昨年からは始めているものがございますが、今年はそれをある程度拡大していく年にしたいということ。それから、リスク性資産全体の拡大といたしましては、中心となりますのは海外のクレジットです。これは実際には、今、量的にリスク性資

産を増やしているのは、為替ヘッジを付したものを重点的に配分することによって拡大していきたいということでございます。一方、態勢につきましては、これはちょうど同じように、外部人材の採用に、特に今年度から本格的に着手しておりまして、今年度、約20名の採用を予定しております。大体、半分ぐらいは、金融機関からの出向も受け入れたいと思っています。これはスピード重視ということで、金融機関から大体2年から3年程度出向いただいて、その間にどんどんプロパーの人間に切り替えていくという態勢強化を図ってございます。若手層の育成ということでは、記載のとおりトレーニーをやったり、金融工学の勉強をさせたりというようなことに取り組んでいるということでございます。

4ページ、5ページで、態勢強化の一部といたしまして、組織のことについて書いてありますが、10月1日付で、こちらに記載のとおり組織改編を行いました。右下をご覧ください。市場運用部です。従来の資産運用部を市場運用部とし、これは伝統的資産の担当として設けております。それから、運用開発部。これは、とにかくそれ以外のオルタナティブ、海外クレジット、マルチアセット運用といった新しいものに取り組んでいく部という分け方で、取りあえず、とにかく意思決定のスピードを上げたいということです。一人の部長がこれを見ていくには限界がきているような状態でございますので、スピードアップしたい。それから、内外に、今、いっぱい採用もしていますし、案件もこういう形で新しいものに取り組んでいくという姿勢を示しまして、案件を集めたり、人材を集めたりということに取り組んでいきたいという思いでございます。

5ページは、その結果、運用部門、リスク部門を含めまして、態勢はご覧のとおりという形になります。1年で20名程度と申しましたが、大体中間時点で10名程度増えております。重点的に増やしておりますのは、やはり海外のクレジット、オルタナティブです。とにかくオルタナティブは、非常に分散効果が効いてくるのですけれども、投資をするに当たって、しっかりした態勢が必要ということ。それから、一つ一つの投資に手間暇が掛かります。今年は態勢整備の年、来年度から本格的にやるという形でやっております。リスク管理部門についても、これは20名の中には、リスク管理部門、バックオフィス、コンプライアンスといった人材もその中に交えて強化をしていくつもりでございます。

最後、6ページでございます。課題を簡単にまとめさせていただきました。一番上に「ALMの高度化」と書いてございますが、これはどういうことかと申しますと、今、中期経営計画でちょうどリスク性資産の拡大というものに着手したばかりなのですが、それを一体どこまでもっていくのかという目標をしっかりと定めたい。その中には、当然のことでございますが、リスク・リターンの評価、ERMと呼ばれるものでございますけれども、生命保険会社の場合は、冒頭に申しましたような負債の特性がございますので、一般的なリスク管理とはちょっと違って、かなり資産と負債を共に

経済価値ベースで測って、時価評価して、その上で、ネットのサープラスを管理して
くような特別な仕組みが必要だと思っておりますが、今ある仕組みをかなりレベルア
ップしていかないといけないという認識を持っております。そういったことに取り組
んでまいりたいと存じます。

伝統的資産、オルタナティブ資産それぞれに、とにかく分散効果が効くように多様
化をしていく。今年、海外クレジットと一言で申しておりますけれども、中身は本当
にさまざまございまして、例えばモーゲージのパススルー証券とか、米国、欧州等々
の社債、それから、投資適格未満のものも一部、リスクをコントロールしながら組み
入れております。米国の地方債、インフラデットといったものにどんどん多様化して、
一つのリスクに偏らないように意識をしながら拡大をしていっているということでご
ざいます。

最後に、当然のことながら、それを支える人材態勢といったものをしっかりと強化
していきたい。これが私どもの今年度、それから来年度以降の取組みの課題でござい
ます。私からの御説明は以上でございます。

○岩田委員長

ありがとうございました。それでは、ただ今の御説明に対しまして、御質問等ござ
いましたら、どなたからでも結構でございます。老川委員から、どうぞ。

○老川委員

御説明、どうもありがとうございました。まず、ゆうちょ銀行に伺いたいのですが、
運用の高度化・多様化は御説明のとおりだと思うのですが、ちょっと単純な質問なの
ですが、2ページの運用資産合計が、これはもうほぼ10年近く前なのですが220兆円か
ら、205兆円に減っているわけですね。これはどういうことなのかということ。つまり、
この間に限度額を上げたりなどして、増えているのかなと思うとそうでもないという
辺りはどうなのか。

○相田常務執行役

2つございまして、貯金の残高につきましては、2000年以前がピークでございます。
そこから先は、もう下がって、あるいはその後横ばいぐらいで来ていますので、大き
く預金残高が増えている時期ではないということが一つございます。

あとは、現状でのこの運用資産をご覧いただければ205兆円ということで、貯金の残
高は170兆円台で残り30兆円ほどでございます。例えば、それ以外の資本性の資金とか、
預金残高以外のバランスシート上に出てくる項目がありまして、この2007年当時は220
兆円と、ちょっと多めに出ているような状況もあろうかと思えます。その二つ理由は
あるかと思えます。

○老川委員

3ページにあるように、国債の金利がマイナスになっているということで、しかし、利子はほぼ横ばいで払い続けるということは、経営的にはかなり苦しくなると思うのですが、そういう状況を踏まえて、預金額をさらに増やす方向に努力するのか、それともそうではなくて、むしろ御説明のあるような高度化・多様化、リスクの分散というような方向に力を入れていくのか、その辺はどうなのでしょう。

○相田常務執行役

経営の課題としては、運用の方で収益を上げていくということは一番大きな課題と考えております。

残高のコントロールにつきましては、むしろある意味結果論なのかと思っていました、意図的というよりは、我々はお客様の信頼を得て、引き続きゆうちょをお使いいただくお客さんを増やすといった中で、自然と増えるものであればそれは頑張っって運用していくというスタンスで臨もうかなと思っております。

特に、どちらかに増やしたいとか減らしたいというように、余り大きく誘導することは考えておりません。ただ、世の中全体の預貯金の残高が伸びていくのであれば、当然、我々は、シェアが落ちるということは経営上当然よろしくありませんので、それはお客様を確保するという観点で、ある一定程度のシェアは当然維持したいと思っております。それ以上に大きく増やそうとか、あるいは逆に減らそうということは、意図的にはコントロールしておりません。

○老川委員

ありがとうございました。

○岩田委員長

よろしいでしょうか。清原委員、どうぞ。

○清原委員

御説明ありがとうございます。先ほど立花常務執行役から冒頭御説明いただいたことで、銀行と生命保険とで会計の違い、長期的にお預かりする部分と、比較的短期的にお客様がお金を預けて下ろされるという構造の違いが分かりました。そこで、運用の高度化・多様化といっても、ゆうちょとかんぽでは違いがあると思いつつも、一定の共通性がある取組みを、今はされているということが分かりました。

まず、ゆうちょ銀行にお伺いしたいのですけれども、かんぽは、この資料で「リスク性資産の占有率を2017年度末までに10%とする」計画があるということです。ゆう

ちよ銀行の場合も、こういう数値目標はお持ちでしたでしょうか。その場合は、今の進行具合を教えてくださいたいのが一点です。

かんぽにお伺いしたいのは、資料の3ページ目に、外部人材の採用というときに出向を含むと仰っていました。すなわち、正規の職員として採用するというのではなくて、出向も含んで採用される。これは、信託銀行とか他の金融機関であると思うのですけれども、外部人材を採用されて、出向ということは2年ないし活躍していただきながらまたお戻りになるということですね。そうすると、社員としてのロイヤリティというか、そういうものが多少気になるのですが、いや、そういうことではなくて、どの場においても専門性を生かしつつ、一定の守秘義務を持ちつつ、また、交流することのメリットをお考えになってのことだと思っておりますけれども、その辺のポリシーというか理念を教えてくださいたいと思います。

最後に、そうであるならば、この投資の部分にしてもあるいはリスクマネジメントの部分にしても、共通の人材育成の目標をお持ちなので、両社の人材の交流と言いましょうか、研修を一緒にするとか、あるいはかんぽの社員の方がゆうちょ銀行に行かれるとか、ゆうちょ銀行の方がかんぽに行かれるとか、そういうこともおありになるのかどうか。共通している部分もありつつ違いがあることも分かりましたので、改めてお伺いします。以上です。よろしくお願いいたします。

○相田常務執行役

まず、第一点目のかんぽのリスク性資産に相当する部分でございます。若干、定義が異なりますので、かんぽのリスク性資産と呼ばれているものに、地方債、社債といったものがございます。これを加えたものが、先ほどの、ゆうちょの3ページ目のサテライト・ポートフォリオは、粗方これに相当するのかなということでございます。サテライト・ポートフォリオの金額を中計で60兆円にもっていきましょうということ掲げておりました。

現在、国債を買える状況でございませぬので、どうしても私どもは、許す範囲において、国債よりはこういった資産への投資を増やしております。結果的には、もう既に、3年間待たずに62兆円までいったということでございます。この後は、無尽蔵に増やすわけにはいきませぬので、我々が持っている資本との関係で、当然、リスクの取れる範囲が決まっていますので、それを見極めながら、まだ少しずつ増やしていくのかなというのが状況でございます。

併せて、三点目の人材管理をお答えしておきますと、現時点では、ゆうちょとかかんぽ相互での人事交流は、レアケースはありますけれども基本的には余りございません。と言いますのは、いずれも民間の他行、他社のノウハウを吸収する段階なものですから、そういう意味では、まだそういう段階なのかなと。徐々に社内で人材育成が進んできた段階では、いろいろと交流とか、あるいはノウハウの共有といったものが必要

かと思っております、現時点では、まだそこに至っていないという状況でございますので、また今後、その段階になったときには、いろいろ考えさせていただきたいと思っております。

○立花常務執行役

出向を受け入れる目的は、先ほど申しましたとおりスピードなのです。やはり、私どもはうちよよりもさらに長期投資家であると自覚しておりますので、こういう言葉をお聞きになったことがあるかどうか分かりませんが、いわゆるバイサイドと呼ばれる人間、その生命保険の負債のことをよく理解している人間を、全員がそうである必要はないのですが、ピンポイントで押さえたいということと言うと、やはりハイレベルな人材を多数、短期間で。そういう方々は、基本的には、なかなか転職も少ないものですから、ちょっと時間をかけてやりたいということで、それを繋ぐ部分を、今、先ほど出ました信託銀行とか生命保険会社、一部証券といった形で出向いただいて、ただ、あくまでも2年と、逆に時間を切っているのは、優秀な方を頂くためにはそのように切った方がいいと思っていますのです。切って、それをステップアップしていただいて、これだけ大きな機関投資家で経験を積んでいただくという形でやっております。

コンプラ上の問題とかは、これはもう当然、かなり厳しくやっています。ただ、基本的にはそういった金融機関の御出身の方々ですから、そういった面でも全く問題はないと思っておりますし、戻ってまたそういう場面で活躍されるの方々ですから、かんぽにいる間、自分がかんぽのために仕事をするのだという意識は非常に強く持っていたと思っていますので、その点は余り問題はないと思っております。

共通の人材育成のところにつきましても、全くそのとおりでございます、ただ、先ほど相田常務執行役がお答えしたような状況でございます。先ほど、例外的にと申し上げましたけれども、1名、オルタナティブの分野で、私どもから勉強させていただいているという者がおります。基本的には、これも先ほど御説明したとおり、資産運用の特性がかなり異なりますので、全体の組合せは全然違うのです。ところが、パーツパーツでは同じ部品を使っているところがございまして、そういったところでは協力をしていこうではないかということで、実は情報連携は非常に密にやらせていただいておりますし、特に一緒にできる、これからお互いに増やしていくという意味で、オルタナティブの分野が有力ですので、取りあえずオルタナティブ分野での出向という形で受け入れていただいているという状況でございます。

○清原委員

どうもありがとうございました。

○岩田委員長

米澤委員、どうぞ。

○米澤委員

運用はどこも大変だという感じがよく分かります。まず、銀行の方にお聞きしたいのですけれども、これは預金、資産が増え、平均して大体、預金というかデュレーションはどのぐらいなのか。先ほど生保は14年ぐらいと言いましたけれども、例えば、国債等を運用する際にどのぐらいまで長期にできるのか、その辺のところをまずお伺いしたいと思います。

二点目はかんぽにも関わるのですけれども、大きく国内の国債から海外の外国証券にシフトして、何とか利回りの低下を防いでいるというお話を聞きました。確かに銀行の方でも3ページ目の10年国債金利だけ見ましても、すごい急速に下がっているのに対して、多分、海外も含めて出来上がりの資金運用利回りはそんなに下がっていないと思うのですけど。これは表面上ですよ。ですから、ここからヘッジしたりないしはノンヘッジした場合の為替の差損等があった場合に、そんなには違わないのではないかと。国内の金利で運用した場合と、それほど劇的にプラスアルファが取れているのかどうかは多少心配している点があります。アバウトでよろしいので、この辺の事情を。やはり海外に向けてその方がいいのかどうか、感覚的に教えていただきたいと思います。

三点目は、保険も含めて、メガバンク等は10年、20年の展望はどうなっているのですか、大手生保みたいなものも含めて。大手生保等も、国内での、特に私が知っている限りでは、保険事業を海外に出て行って、それでもって少し収益を膨らませている、東南アジアとかに出て行って。それから、メガも一時期海外に出ていったのですけれども、なかなかうまくいっていないということもありますので、特に、日本のように低金利の中にどういう展望で10年、20年の視点でやって、そこでゆうちょ銀行などもどういう展望が開けるのか。そのところをお教えしていただきたいということです。アバウトなのですけれども、その辺をお教えいただければと思います。

○相田常務執行役

まず、ゆうちょの方からでございます。デュレーションは、資産負債でも大体3年ぐらいでございます。ある意味、一般の銀行はもっと短いと思いますので、一般の銀行より長くて、生保よりは短いということでございます。ですから、私どもも、国債も10年国債であれば、残存とかを平均すれば3年ぐらいになりますので、余り問題ありません。ただ、そこから先、30年債、40年債になりますと、ちょっと保険と違って馴染みにくいのかというような大体のイメージでございます。

外国と国内の関係でございます。この利回りには、ヘッジもいろいろなコストも含

めた表でございますので、そこは加味しております。当行のいわゆる利回りを見た場合、国内業務、国際業務は、決算処理上、他行もいろいろ分けているのですが、当行の場合、ざっと2015年度の数字を見ますと、国内業務の運用利回りは0.64%、国際業務が1.33%ですので、現時点で平均すればこれの倍ぐらい、まだ運用利回りの差はある。

○米澤委員

為替差損なども全部考慮した後でですか。

○相田常務執行役

ですから、まだまだうまく運用資産を分散して、なおかつ選んでいけば、その差は取れると見ております。ただ、それが日本国債の金利低下を補う程かどうかは、そこからまたいろいろと議論があるかと思っておりますけれども、それなりのプラスアルファは取れますということでございます。

全体の経営の展望という非常に大きなお話でございますけれども。

○米澤委員

ないんじゃないかと思っいて。

○相田常務執行役

メガバンクは、確かに国際業務でありますとか、あるいは利ざやではない手数料収入の部分、いろいろ法人関係の業務を拡大していくということが、一つ大きな項目かなと。で、地域金融機関になりますと、どうしても国際業務はありませんので、私どもと同じように運用の多様化といったものが、多分、大きな柱なのかなとは聞いておりますけれども、当行の場合、メガほど国際業務はなかなか馴染みにくいですし、法人関係も、従来取引も余り多くありません。そういった意味では、正に運用を多様化していくということ。さらに、これに運用の多様化の一環でもあるのですけれども、例えば個人向けのカードローンとか、成長分野も幾つかございますので、そういったものに対しては、まだ認可申請をしている段階ではございますけれども、そういった取組みを少しずついろいろなところを広げていくということが、一番大きな柱なのかということ。どうしても、運用が中心にならざるを得ないということは、しばらくは続くのかなと思っております。

○米澤委員

ありがとうございます。

○立花常務執行役

二番目の御質問でしょうか。スプレッドの状況、為替ヘッジ後でございますね。確かに国債への投資ということと言えますと、アメリカですと10年国債ですと、ヘッジしてしまうとゼロという状況でございますので、以前に比べてリスク・リターンは非常に悪化していることは間違いございません。

ただ、私どもの場合、まだ私ども生命保険会社の場合は、もう少し長いところにも投資ができますということで、国債であればもう少し長いゾーンが、まだ若干、投資余地があります。それから、ヨーロッパはヘッジコストがございませんので、この辺もある程度投資対象として残ります。それから、先ほど来、申しておりますようにクレジットですね、海外のクレジットについても、そういった意味ではイールドカーブはもう取れなくなっているのですが、クレジットのスプレッドの部分だけは、特にアメリカは健全な状況にはありますので、かなり低くはなっておりますが、一番底からは少し開いているぐらいです。そういう状況ですので、一応、投資対象としてはございますということです。狭くなっているのは事実ですし、リスク・リターンは悪化しているのは事実でございます。

最後の御質問は、なかなか大きな話でございまして、今、いろいろ、例えば商品についても制限があって、海外も含めて国内外に対する出資といったものにも制限がございまして、目先はなかなかございませぬけれども、国内にも、そういう意味ではまだまだ私どもも開拓の余地もあると思っておりますし、その辺は、頭の体操はしっかりやらせていただきたいと思っております。

○岩田委員長

三村委員、どうぞ。

○三村委員

ゆうちょ銀行に、二点お伺いいたします。6ページ目のところで、ある意味でお互いに牽制が効くように、非常に大事な組織図だと思います。

先ほど、運用に関しましては、例えば、成果型報酬制度を導入して、かなり積極的にやっていたかのようなことをお願いしている。それは非常によく分かるのですけれども、このリスク管理部門とかリスクマネジメント、審査とか調査部門は、相当に、経験とノウハウが必要ですし、ある意味で考え方も違うかもしれない。そう考えますと、なかなか牽制が効かないというような金融機関の話聞いたことがあります。それについて、例えば、どういったような人材とか組織を作ろうとされているのか。人材の育て方が違うのか、あるいはそうではなくて、むしろ相互に経験を積みながら、しかしやはりこの部分はそういったような仕組みとか態勢が必要とか、例えば運用の仕方で適した形を構築されるのか。これはどう考えるのか、教えていただければと思

います。

もう一つ、これは本当に良い話だと思っております。九州広域復興支援ファンドに参加されたということで、お話を聞いていますと、金融商品の中で運用をどうするかという議論は、今後中心になってくると思うのですが、そうは言いつつも、私は、日本の中の投資不足ではないか、特にインフラ投資とか中小企業とか、地域経済に対してのきちんとした投資の枠組みができていない。それを例えば1行だけでやるのは難しいのですけれども、こういったようなファンドとかグループとか態勢を作っただくと、もっとそれが運用しやすくなるのではないかと思います。そういうときに、ゆうちょ銀行が参加されたのはとっても良い話だと思うのですけれども、今後、こういう形に向けて、例えばこういった方針とか態勢をお持ちなのか。さらに、この九州広域復興ファンド以外に、例えばこういった地域復興ファンドみたいな可能性がありそうなのかどうか、もし何かありましたら教えてください。

○相田常務執行役

分かりました。まず、一点目のリスク管理態勢でございます。人材育成は非常に大事でございます。ただ、一つは即戦力ということで、市場運用同様、民間で実際にやられた方においでいただくことをしております。あとはノウハウが、当然、リスクには二つノウハウが必要でございます。一つは、市場での経験に基づく、本音と言いますか裏の世界を知っているような部分。もう一つはリスク管理の感覚と言いますか、意識が必要でございます。そういった意味では、社内でも即戦力として来ていただいている民間出身の方からいろいろ御指導賜りながら、社内の若手人材を育成していく。その中では、当然、市場部門とリスク管理部門が相互に交流しながら、実務経験を踏み、またはリスクの考え方を身に付けるということをやしながら、これは今、正に若手から中堅にかけてはそういった人材を育成しているというものでございます。ただ、おのずと人に頼るといことは限界がありますので、新しい商品を運用しようというときには、しっかりとALM委員会とか経営会議とか、全社的な議論を経まして、属人的なノウハウに余り頼らないような仕組みを併せて、こういったデータをしっかり全員で見れば、何かあったらすぐアラームが鳴るとか、そういったことも併せてやっている状況でございます。

二点目の地域関係のファンド関係でございます。仰るとおり、地銀が今、結構、融資先に困っているということも聞く中で、一方で、まだまだ資金ニーズがあるというお話も伺います。私どもも、今、社内的には、地域金融機関と連携をする担当のラインをしっかりと作りまして、日々とまではいきませんが随時、各地の金融機関と情報交換をしながら、こういったところに資金が行き届いていない、ニーズがあるのかといったことも、いろいろと、今、調査を始めています。そういった中で、一緒にやろうという金融機関が少しずつ出てきてまいりましたので、そこは手を組みなが

ら、その地域で必要としているお金を供給していくというイメージでございます。具体的に言うと、地域によってまたニーズは異なりますので、ある地域では農業かもしれませんし、ある地域では先端的なテクノロジーかもしれません。そこは、個別に地域を見ながら、いろいろ選んでいきたいと思っております。

○岩田委員長

どうもありがとうございました。私の方からもちょっとお伺いしてよろしいでしょうか。

一つ目は、もう既に米澤委員から御質問がありましたデュレーションなのですが、資産と負債と、かんぽ生命の立花常務執行役からは負債の方が14年、だけれども、資産の側はどのくらいのデュレーションなのか。逆に、ゆうちょの相田常務執行役には、国債が3年という話がありましたけれども、逆に貯金のといいますか、デュレーションといいますか、そのギャップがどのくらいあるのかということ、まず技術的なのでお伺いしたいということが一点目です。

二点目は外債で、今はどこも外債に投資を増やそうとして、それはゆうちょ、かんぽだけではなくて民間の金融機関その他が皆やっていて、ドル資金が総体的に言いますとショーテッジになっていまして、それで、ベーススワップレートを見ると、70ベースか80ベースかです。つまり、余分にお金を払わないとドル資金が手に入らないというような状況があります。70ベース、80ベースは多分短期だと思うので、長くやろうと思うと累積しますので、ロールオーバーしていくと、これで本当に元が取れるのか。逆に言いますと、アメリカのドル資金を持っている投資家や外国銀行は、ある意味では、そういう日本の金融機関が外債もしたい、ドル資金、ある意味で搾取と言ってしまう言い方が悪いかもしれませんが、ちょっと利ざやをぐっと稼ぐ。その代わりに、しかも外国の投資家、具合がいいのは、そのように十分ベーススワップレートがありますと、マイナスの金利の日本国債もプロフィタブルになるのです。そういうことで、短期ものが中心でしょうけれども、外国投資家が一所懸命マイナス金利の国債を買っている。日本銀行が一番たくさん買っているわけですが、鯨のように買っているわけですが、それ以外には、もう外国投資家のマーケットになってしまう。しかも、そこでいってみると利ざやを抜かれてしまうので、先ほど、この後の運用は厳しいというトレード、リターン・リスクの関係の方もあるのではないかと思うのです。ドル資金が全体としてショートになっていって、欧州もちょっとドイツ銀行などの問題がありましたので、似たような問題が出ていると思います。そういうことで結構厳しいかなと。それでヘッジした上でというと、ほとんど利ざやが稼げなくなるかということ、ちょっと心配しております。

三つ目は、マルチアセットをオルタナティブ投資の一つで挙げてあるのですが、これは金融機関がいろいろマルチアセットアロケーションでやっていると思うのですけ

れども、それを選ぶときにどのように評価されているのか、複数のいろいろな金融機関が出されていると思うのですけれども、つまり、パフォーマンスを定期的にチェックされて、入れ替えとか、そこはうまくやっておられるかどうか。マルチアセットした場合の運用態勢ということです。

オルタナティブ投資でいうと、不動産は直接できないと仰ったのですが、確かにゆうちょ、かんぽともに直接はできないと思うのですけれども、不動産管理部門というのは、郵政グループ全体とするとあるはずですよ。不動産を直接売買しているところがですね。そこは直接やれる。つまり、グループとしてはです。それから、今、地域の金融機関が、一所懸命、国債がためなので、オルタナティブ投資で私募のREITを一所懸命買っている。REITも出発点は3,600億円しかなかったけれども、今は15兆円まで大きくなって、これから30兆円まで増やすという、実はREITをやっている方から、そういうお話を昨日伺ったばかりなのですが、そちらは、これからかなり有力なマーケットではないかと思うのです。そうすると、こういうものはどこまでグループ内で協力ができるのか私はよく分からないのですけれども、郵政グループ全体としては実際の不動産も持っておられて、売買も可能であって、金融資産と商品としてのJ-REITというものはゆうちょでもかんぽでも運用できる。今、新しいREITがいろいろ新しい分野に拡大して行って、病院とか介護施設とかそういうところまで広げようというようなことも考えると、全体として、もうちょっとそういう不動産関連が増えていってもいいかなと思っているのですけれども、それについて、こういうものはどう考えていいのか私はよく分からないのですが、個別でなくて全体にも関わる話なので、どういう方にそういうことを申し上げていいのかよく分からないというのが二点目です。

三点目はITの関係で、オペレーショナルリスクというリスク管理部門がありますけれども、ITのシステムが、これも今、どのように運用されているのか私は存じませんが、かんぽ生命とゆうちょ銀行は、結局、似たようなシステムをお使いになるのではないかと思うのです。私の理解では、物流もある意味ではインテグレートしたシステムの運用ということを考えて方が、今の中国のフィンテックやアリペイなどを見ますと、全部連携しているわけです。そういうことを考えると、これも個別の話ではないかもしれない。郵政グループ全体として、ITのシステムをどう構築したらいいのかというところは、やり方次第によっては非常に規模の経済とか多様化された決済とか、いろいろなことがそこには潜んでいるような気がしているのですけれども、それについてはどのようにお思いになるか。以上、三点ほどなのですけれども、多くて申し訳ないです。

○相田常務執行役

順番にお答えさせていただきます。デュレーションでございますけれども、先ほど3年と申し上げたのは、資産、負債のどちらもゆうちょの場合はほぼ3年。大体同じ

ぐらいということをごさいます、どちらも3年とイメージいただければよろしいかと思ひます。

あと、外債の関係だとドル資金調達です。確かにこれは大分厳しくなつてきておひます。ですから、海外に食ひ物にされるかどうかは別にして、私どもとしては、調達手段の多様化をいろいろ図ろうと。あるいは当然、タイミングも機械的にではなくて、いろいろとタイミングを見ながら、いろいろな工夫をする。あるいは、我々自身も格付を自分たちで取得いたしまして、直接いろいろな調達ができるようなことも含めて、今、いろいろな取組みをしているところをごさいます。ただ、レートが上がったのは事実をごさいますので、そこは、正にタイミングなどを見ながら、なるべく不利にならないようなレートを選んでいくということしかないのかと思ひておひます。

あと、マルチアセット型の運用をゆうちょもやっておひます。実際には、その評価と言つてもなかなか難しいのは、各パフォーマンスが良かったとか今後良いかどうか分からないということがありますので、そこは定性的な評価、管理体制とかも含めまして、いろいろな項目を見てやっけていくということですし、あるいは、マルチアセットをやるのが良いのか、自分たちでいろいろな分散をすればよいのかということとは、まずは自分たちで組み替えた方が早いというものもごさいますので、そこはその状況に応じて、1回組んだものを、また、我々の方に資金を回収して、直接運用することも含め、ちょっとそこは柔軟にというか臨機応変にやっけておひます。

あと、グループ全体の不動産管理をごさいますけれども、現状、日本郵政グループ全体でやっけておひますのは、今ある不動産をどう活用するかということが中心をごさいます。しかもそちらは現物をごさいます。私どもは現物ではなくて、金融商品としてどこに投資をするか、あるいはどの不動産に関係するボンドとかに資金を供給するかをごさいます。現時点では、そのノウハウなりやり方が違うのかと。ただ、もちろん将来的には、同じ不動産というノウハウが共通する部分がありますので、ちょっとグループ内でそこはどうノウハウを共有できるかなどを、また考えたいと思ひますけれども、基本的には、日本郵政、親会社、持株の方でやることになる。私の立場ですと、なかなかお答えしづらいのですけれども、一般論だとそういうことかと思ひう。

あと、IT関係の管理をごさいます。これも、グループ全体の総合調整を持株の方でやっけておひますので、私も詳しくはお答えできないのですけれども、ただ、一つには、ゆうちょもかんぽも郵便も、実際に使う現場というのは郵便局というのは共通しておひますので、もとより郵便局同士を結ぶネットワークでありますとか、いろいろな面で、郵便、貯金、保険が一緒になつて、いろいろな仕組みを作っけておひます。ただ、当然業務の性格が違うのと、更改のタイミングがずれたりしますので、必ずしも全部同時に最適化を図ることは正直なかなか難しい面がありますけれども、少しずつ共通の部分はなるべく一緒にしていこうということは、少しずつやっけておひますという状況で

ございます。

○岩田委員長

分かりました。

○立花常務執行役

かんぽの方でございますが、デュレーションは資産が9.5年ということで、かなり短めになっているわけなのです。ですから、金利上昇には強いですが、金利低下には非常に弱いというポートフォリオ構成にはなっております。ただ、金利もほぼ下限に来たということで、これからはこういうポートフォリオで基本的にやっていけばいいかと思っております。チャンスがあれば、もう少しデュレーションの間は詰めていくということを考えております。

あとは、マルチアセットは、私どもはもう少し積極的にやろうとしているのかも分からないですが、この中身は、かなりリスク抑制型と呼ばれているものでございまして、非常に円債とかヘッジ外債への投資が厳しくなっている中で、これは詳しく御説明する時間はありませんが、いわゆる β （ベータ）を取りにいくわけなのですが、自分たちでやるのと、そのやり方を分散しようということです。定性判断のものもあえて入れたりもしますが、基本的には定量的な判断でやらせてみる。基本的にはリスクのマーケットの予兆を捉えて、早めに売却の行為をとるとか、あるいはダイナミックヘッジみたいな要素を盛り込んだようなものとか、いろいろなものに分散して、彼らのノウハウを使ってあえてやっという感じでございます。

不動産は、営業用のものと投資用のものとは、またちょっと視点も違ってきますので、これは、また違った、私どもも直接できない一方で、外部のマネジャーを使ってやっというのを最初から考えておりますし、大きな案件であれば、直接デットとかエクイティを買いにいくということは可能でございますので、そこは分けてやっということも可能なのではないかと考えております。

○岩田委員長

どうもありがとうございます。そろそろ時間なのですが、何か追加的にどうしても伺いたいことは。どうぞ。

○米澤委員

感想ですけれども、かんぽはもう少しデュレーションリスクを取れるのではないかという感じがしているのです。もう少し、アセットの方を長く。

○立花常務執行役

長く取るということですか。

○米澤委員

その分、もちろんリスクは増えますけれども、利益も出てくるのではないかという感じがする。

もう一点は、銀行の方でのファンドの話も先ほど三村委員から出て、これは私も、このファンドが良いかどうかは分かりませんが、今度は、ここを増やしていけばよいと思います。これは、本体でやるわけですね。普通、銀行はこれをキャピタルの子会社を作ってやっているケースも多いので、それを分けなくて大丈夫か。

○相田常務執行役

私どもは、LPという限定的な責任なものですから。

○米澤委員

LPであれば問題はないですか。大丈夫ですか。

○相田常務執行役

はい。

○米澤委員

分かりました。ありがとうございます。

○岩田委員長

よろしいですか。それでは、時間がまいりましたので、本日の民営化委員会を閉会いたします。

なお、後ほど私から記者会見を行うこととしております。本日は、大変ありがとうございました。