

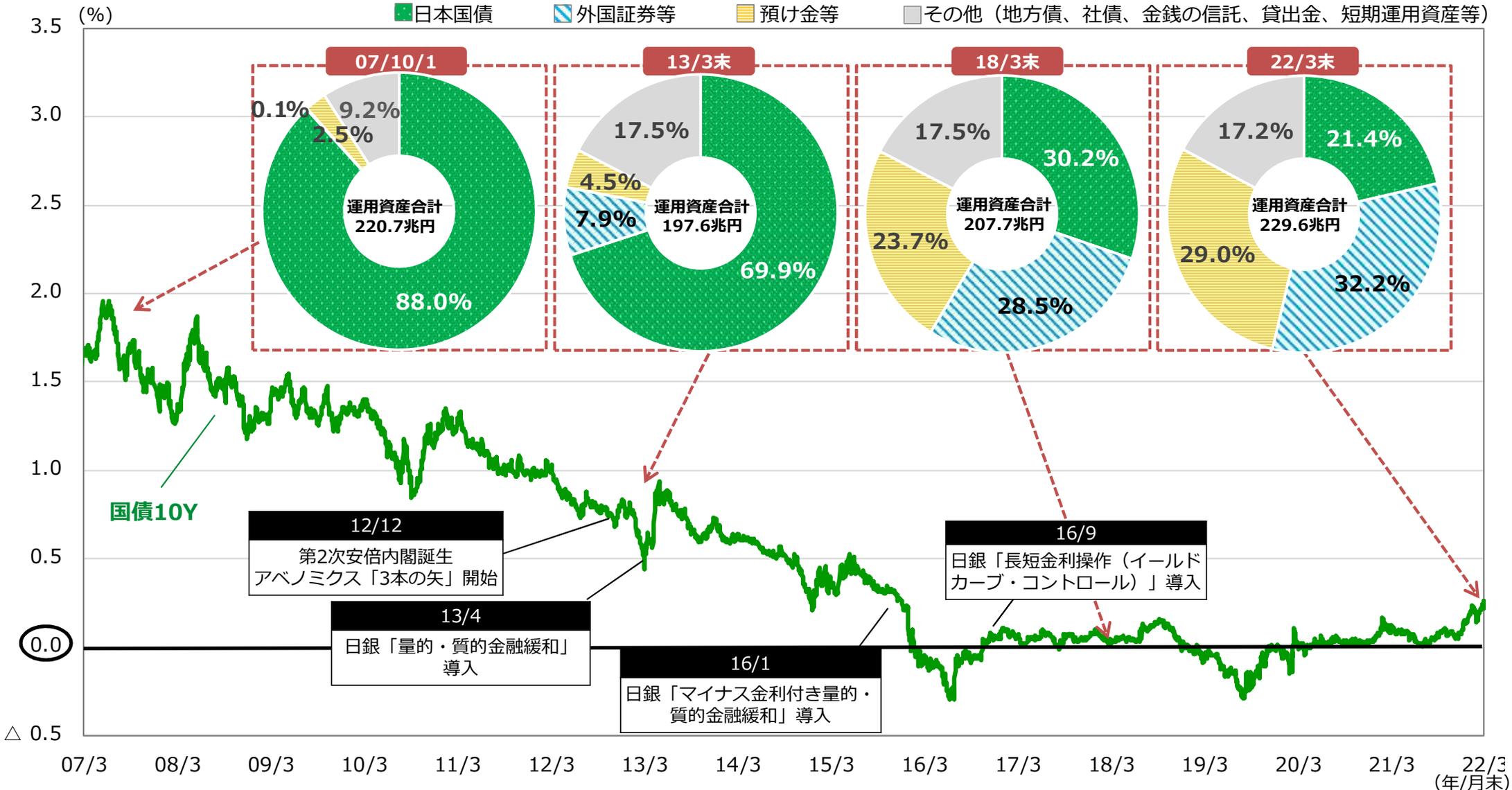
# 資産運用の高度化について

2022年10月28日

(株)ゆうちょ銀行

# 1. 運用のパラダイムシフト

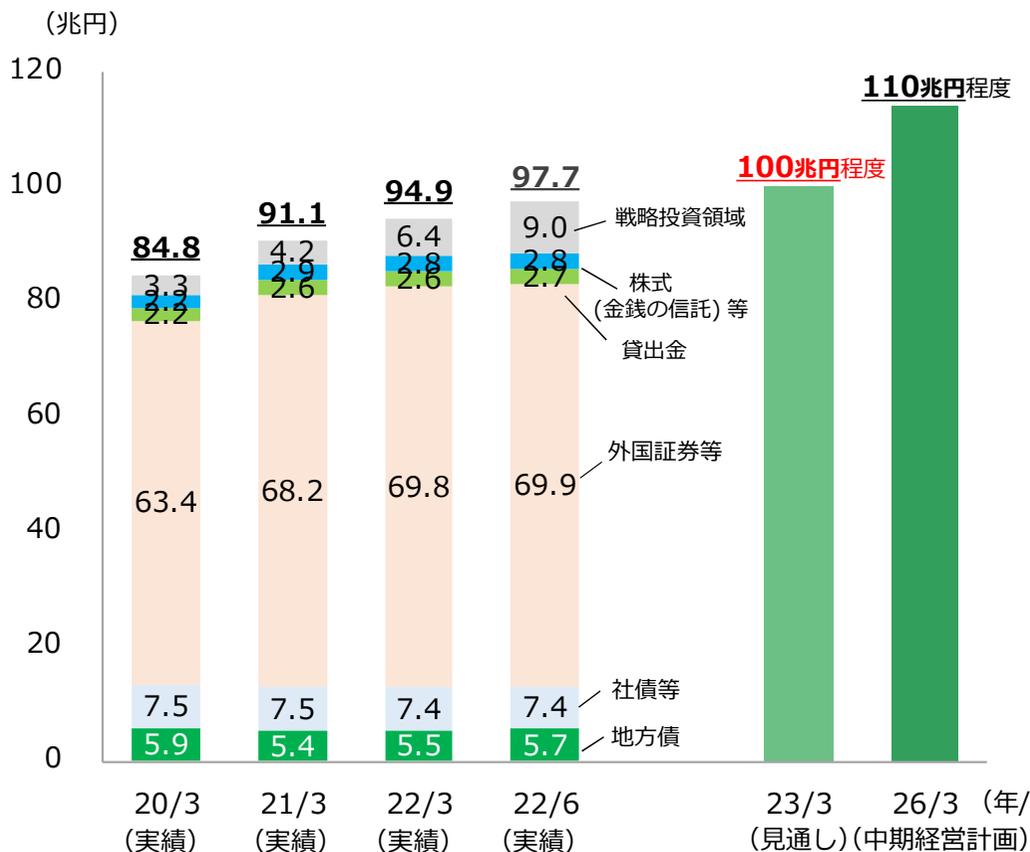
- 国内金利の低下基調が続く厳しい運用環境の中、適切なリスク管理の下、収益源泉の多様化(リスク分散)を推進。
  - ・ 特に、2013年4月の日本銀行による「量的・質的金融緩和」の導入以降、日本国債から外国証券等のリスク性資産へのリスク分散を加速。
- 民営化時(2007年10月)に約9割を占めていた日本国債の運用割合は、2022年3月末時点で2割強の水準まで低下。



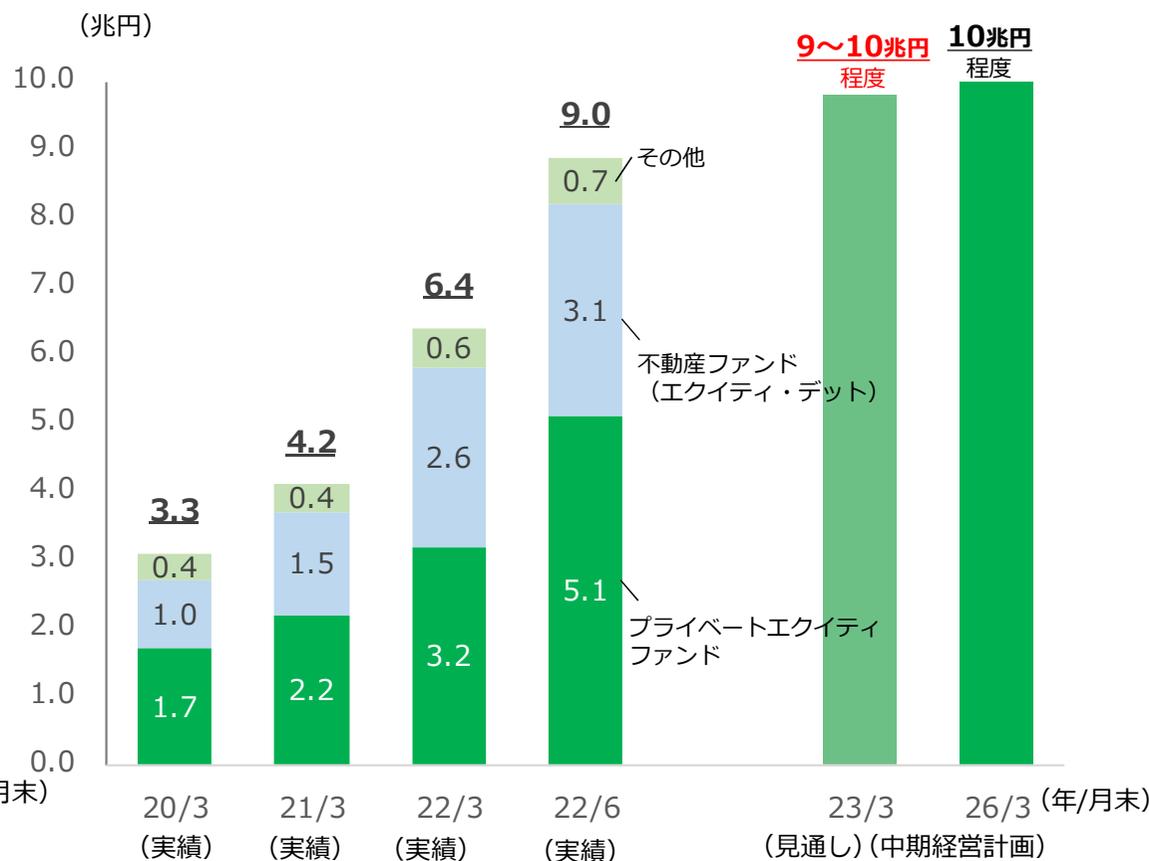
## 2. 足許の資産運用状況①～リスク性資産・戦略投資領域残高～

- リスク性資産は、投資適格 (IG) 領域を中心とする外国社債や、外国債などの外国証券等を中心に残高を積み上げ。
  - 2016年からは、リスク分散を強化する観点から、プライベートエクイティ(未公開株式)ファンドや不動産ファンドなどのオルタナティブ資産を中心とする戦略的投資領域への投資を開始。
- 2022年6月末のリスク性資産残高は97.7兆円、戦略投資領域残高は9.0兆円。
- 2021年5月に公表した中期経営計画(2021～2025年度)では、2025年度末に、リスク性資産を110兆円程度、戦略投資領域残高を10兆円程度まで増やす計画。

### リスク性資産残高(単体)



### 戦略投資領域残高(単体)



注1 リスク性資産は円金利(国債等)以外の資産。

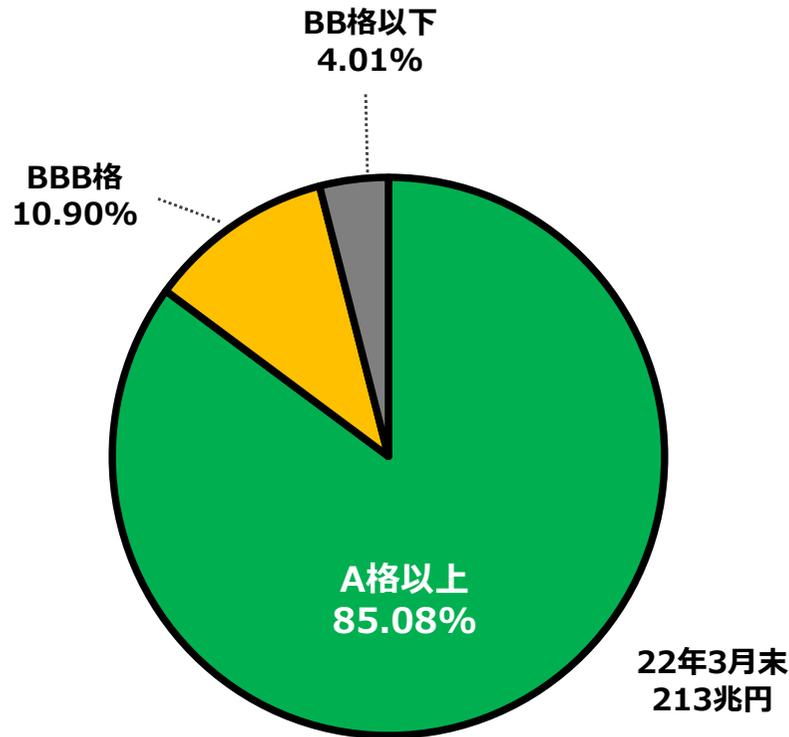
注2 戦略投資領域のその他は、ダイレクトレンディングファンド、インフラデットファンド等。

注3 プライベートエクイティファンド及び不動産ファンドの残高については、一部アセットを除き、22年度から時価ベース。

## 2. 足許の資産運用状況②～格付別エクスポージャー～

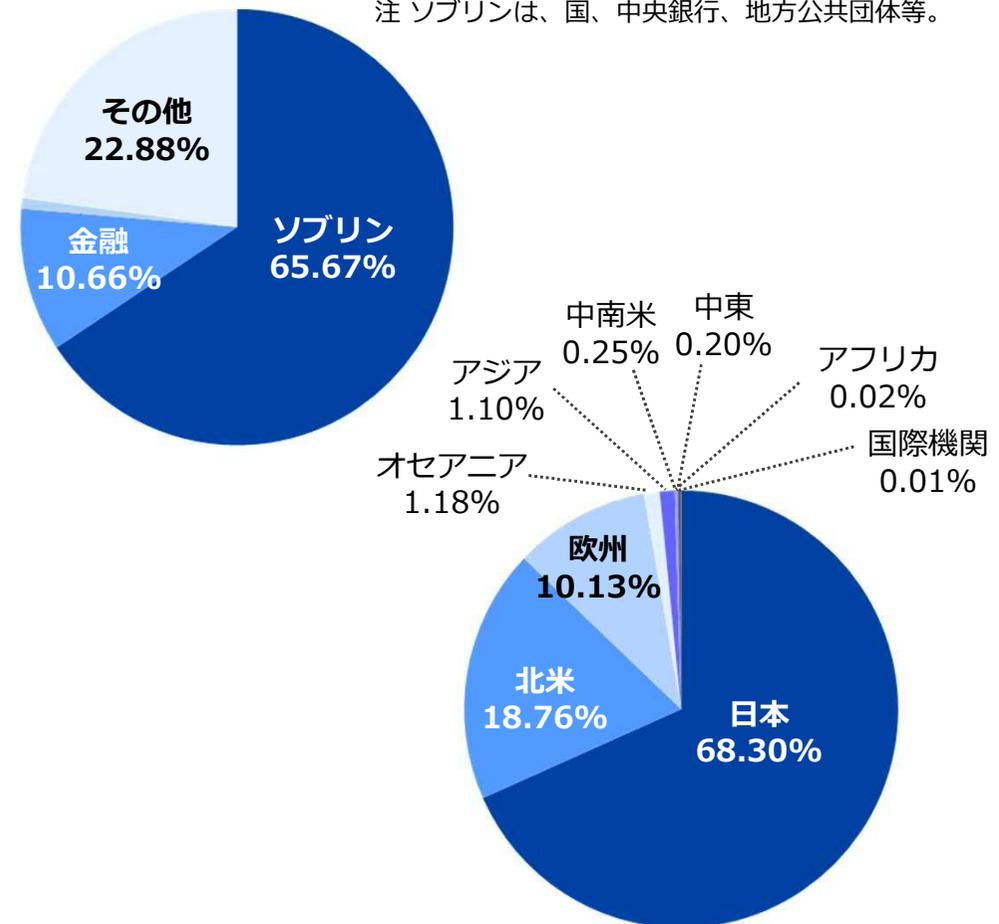
- 適切なリスク管理の観点から、当行の運用資産の約96%が投資適格領域（BBB格以上）。
  - ・ うち、A格以上が約85%を占める状況。
- セクター別には約66%がソブリン向け。地域別には、日本・北米・欧州の3地域で全体の約97%を占める状況。

格付別エクスポージャー（単体）



セクター別・地域別エクスポージャー（単体）

注 ソブリンは、国、中央銀行、地方公共団体等。

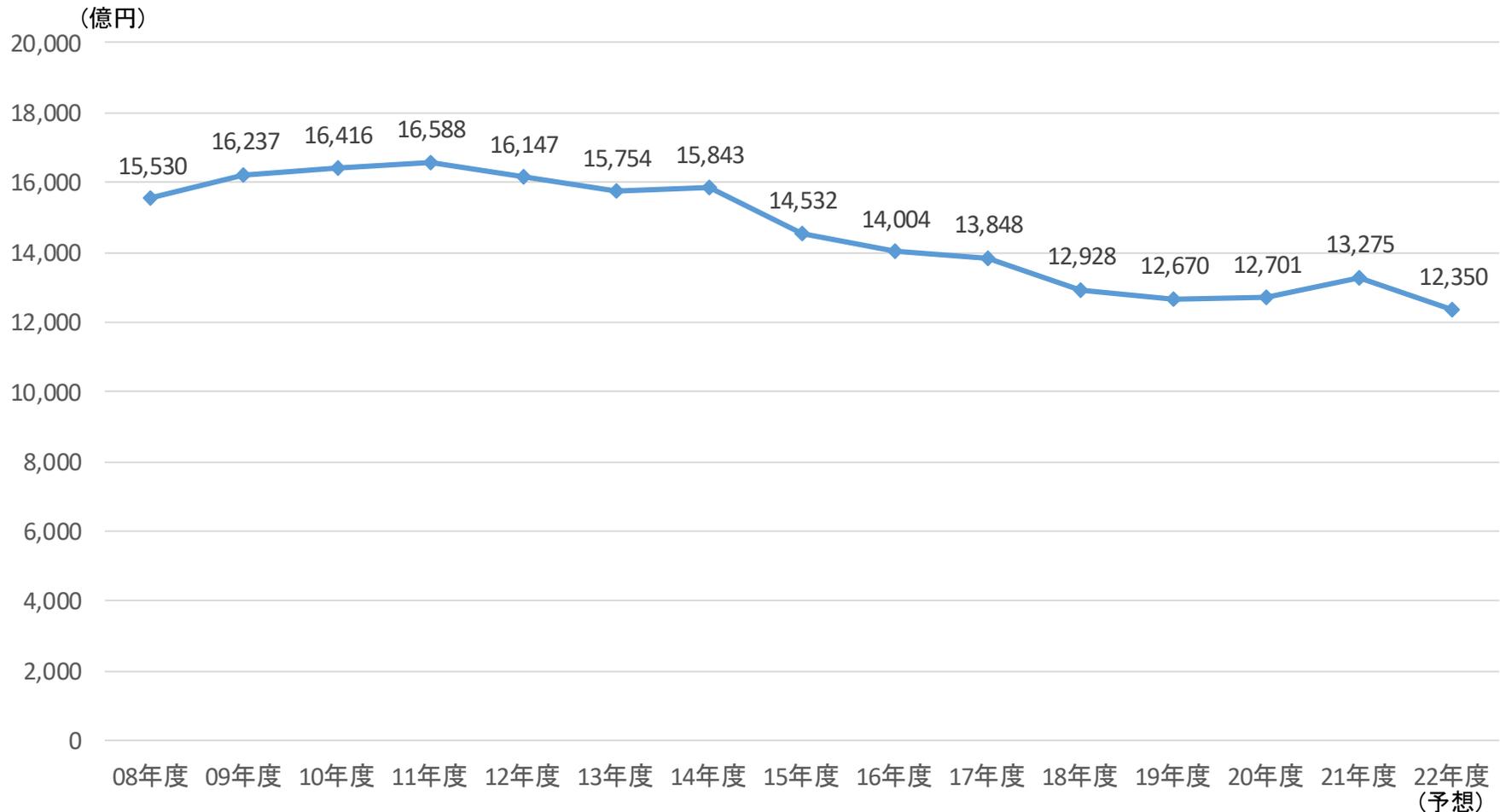


注1 集計対象は、ソブリン向け、金融機関向け、事業法人向けの債券、貸出金等。  
 注2 運用資産残高（管理会計上の簿価ベース）を集計。  
 注3 格付区分は、当行の内部格付による。

### 3. 資金収支等の長期推移

- 民営化以降、日本の長期金利は趨勢的に低下しており、2016年1月の日本銀行の「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」導入以降は、マイナス金利化を含め、概ねゼロ%近傍で推移。
  - ・ 過去の高利回り国債が順次償還する一方、新規投資する国債利回りは低利となり、資金収支等の大幅な下押し要因に。
- 外国証券投資を中心とするリスク性資産の積み上げにより資金収支等の低下を抑制し、安定的な収益確保に注力。

#### 資金収支等の長期推移



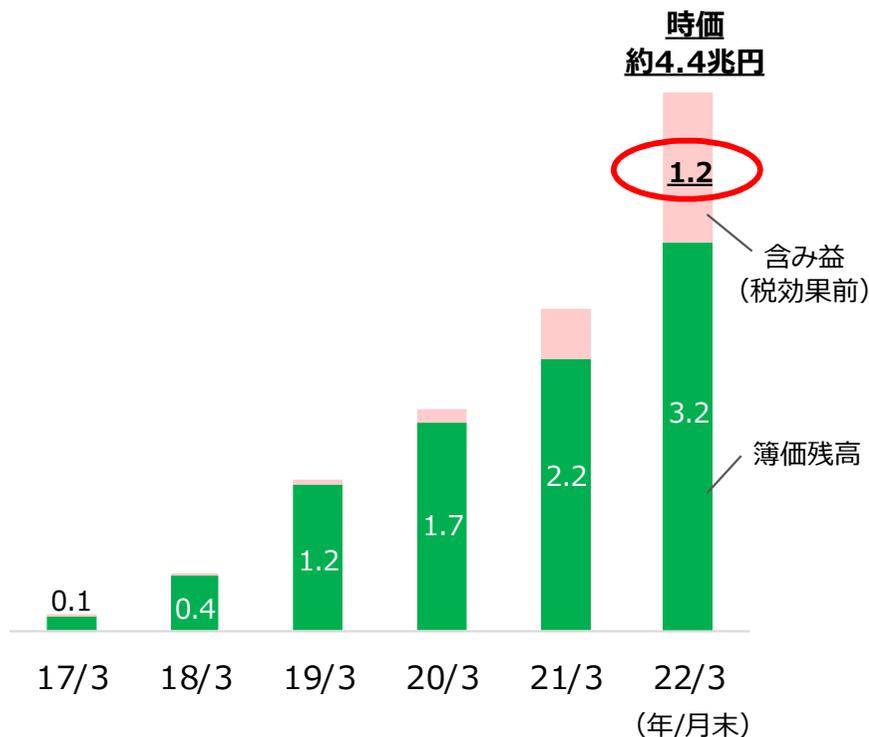
## (参考)プライベートエクイティ投資の状況

- 戦略投資領域の主要運用商品であるプライベートエクイティ投資の収益化は、一般的に投資実施から約3～5年後。収益のピークは約6～8年後(Jカーブ効果)。
- 2016年度に投資を開始したため、足許、収益化の段階に入ってきている状況。
  - ・ マーケット環境が安定していたこともあり、2021年度に1,250億円の利益を計上したほか、3.2兆円の簿価残高に対し、1.2兆円の含み益も保有。

### プライベートエクイティ投資の残高・実現収益の状況

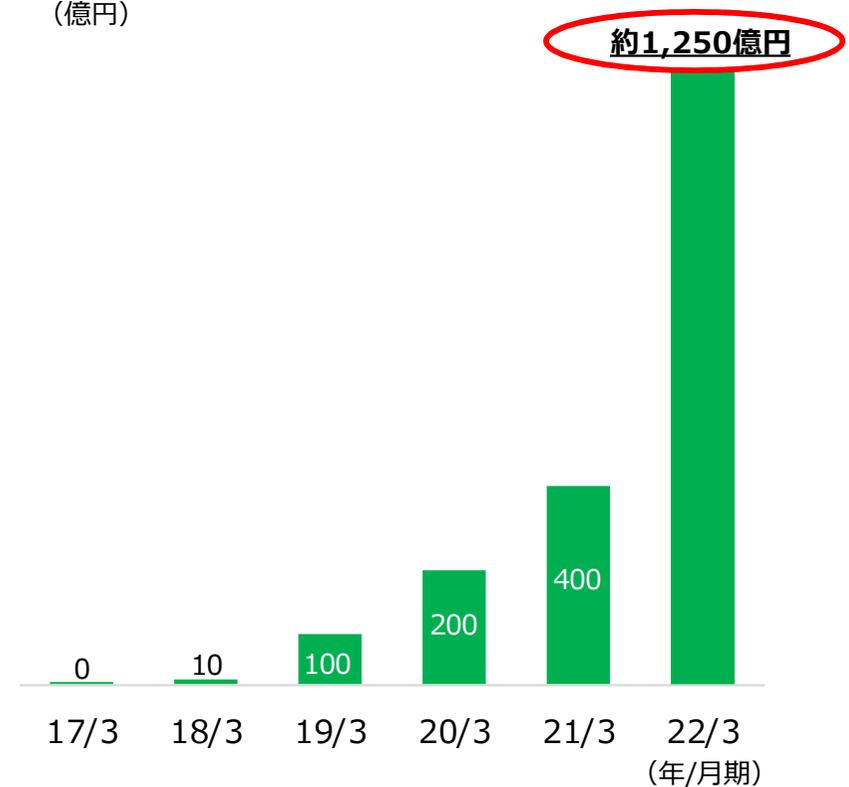
#### <残高>

(兆円)



#### <実現収益>

(億円)



## 4. リスクアペタイト方針

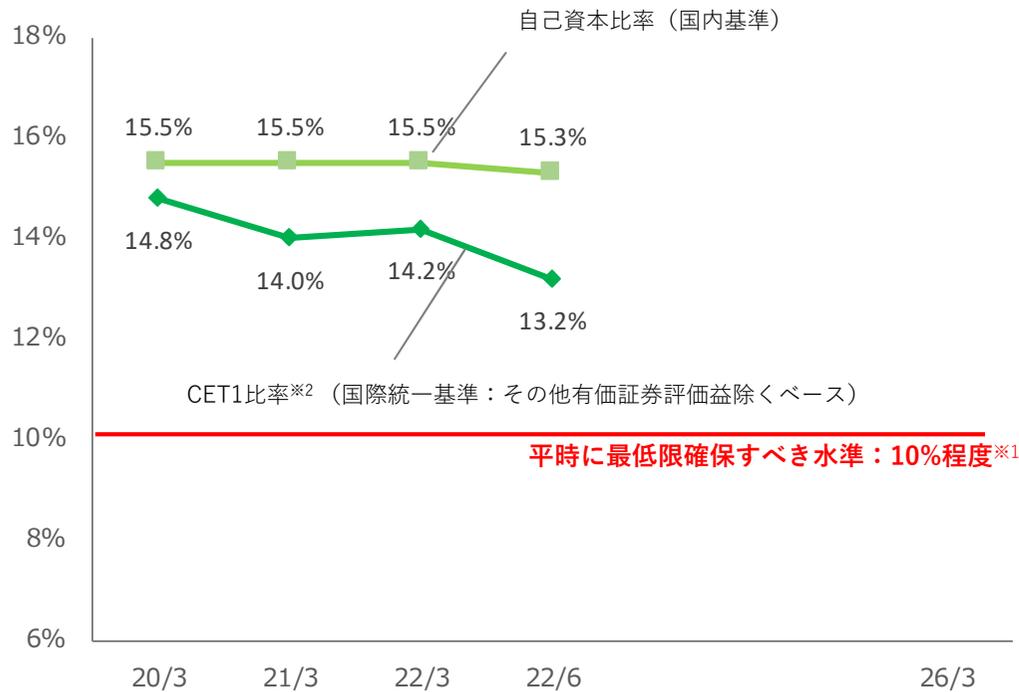
- リスク分散を進めるにあたっては、マーケット見通し等をもとに、毎年度運用の基本方針(リスクアペタイト方針)を決議(取締役会決議)。
- 2022年度の基本方針は、クレジット(信用)リスクについては、海外の投資適格(IG)領域を中心に取得し、戦略投資領域については、インカムゲインも重視しつつ優良ファンドへの選別的投資を行うというもの。

		国内	海外	22年度の運用方針	
金利		→	→	● 先進国利上げ動向を注視しつつ、市場環境に応じてリスクを取得/抑制	
クレジット	IG (投資適格)	→	→	● クレジットクオリティ向上を図りつつ、IG領域中心に投資増額 ● HY領域への投資は慎重に検討	
	XOVER (クロスオーバー)	→	→		
	HY (ハイイールド)	—	→		
	CLO	—	→	● 市場シェアにも留意しつつ、適切に投資増額	
株式		→	→	● 市場環境に応じてリスクを取得/抑制	
為替		—	→	● 市場環境に応じてリスクを取得/抑制	
戦略投資領域	プライベートエクイティ	→	→	● 中長期的な視点で、優良ファンドへの選別的投資を継続 ● 投資領域等拡大も行いつつ、投資増額 ● インカムも重視しつつ、安定的な収益を確保	
	不動産	エクイティ	→		→
		デット	—		→
	ダイレクトレンディング	—	→		
	インフラデット	—	→		
	ヘッジファンド	—	↓	● 全解約の取組み継続	

## 5. リスク管理の深化

- 収益向上と財務健全性確保は車の両輪であり、自己資本比率(国内基準)10%程度、CET1比率(国際統一基準)10%程度<sup>※1</sup>を平時に最低限確保すべき水準に設定し、十分な自己資本を確保。
- このほか、ストレス事象発生に備え、ストレステストの実施等、ストレス耐性のあるポートフォリオ構築に努めているところ。

### 自己資本比率・CET1比率の推移



※1 CET1比率は、その他有価証券評価益除くベース、2025年度はバーゼルIII完全実施ベース。

※2 当行は国内基準行であるものの、国際分散投資拡大に伴う、国際金融システム上の重要性の増加等を踏まえ、国際統一基準であるCET1比率の目標も設定する。

### 市場運用・リスク管理の深化に向けた諸施策

- ストレス耐性のあるポートフォリオ構築
- ストレステストの高度化・モニタリング強化、テールリスクの捕捉強化
- バーゼルIII最終化への対応
- 多面的なリスク・リターン分析
- 外貨流動性リスク管理の高度化
- 運用・リスク管理の専門人材強化
- 危機時の業務継続インフラの整備（リモート環境等）

## 6. 地域活性化への貢献～地域活性化ファンド等～

- 地域経済発展への貢献のため、多様な枠組みを通じた「地域への資金循環」の投資スキームを順次整備中。
- 多様な手段で、全国の地方創生を全方位的に支援することで、「新たなビジネス」の展開に向けた投資の裾野を拡大。

2010年      2016年      2021年      2022年

新たな成長ステージに向け 更なる道筋を整備

新たな投資スキームによる  
更なる地方創生への  
貢献に向けてチャレンジ！

再生可能エネルギービジネスの取組み

GP会社への出資/  
LP出資

- 21年度に出資したGP会社「Zエナジー株式会社」のファンドを通じて、再生可能エネルギーに係る地域に根差したプロジェクト組成や雇用創出による地方創生への貢献を目指す。
- 環境負荷低減に向けた新たな取組みとして、ファンド等への出資を視野に情報収集等を実施。

各ビークルに社員を派遣し  
今後GP業務等を担う  
人材の育成に取組み

JPインベストメント株式会社「地域・インパクトファンド」の設立

GP型



- JPインベストメント株式会社を通じて、地域経済の活性化や社会へのポジティブインパクト創出によるSDGsへの貢献を目的とした「地域・インパクト1号ファンド」を設立。



地域活性化ファンドへのLP出資/投資・事業経営会社への投資

LP型/優先株投資

- 地域活性化ファンド：地方創生や事業承継、起業・創業、成長の支援等を目的とした39件の地域活性化ファンドに約100の地域金融機関と連携して出資（22/3未）することで、地域へのリスクマネー供給に貢献。
- 投資・事業経営会社：ローカル経済圏の地域企業に出資を行うとともに、経営改革やDXの実現による課題の解決を支援。



地域ファイナンス（PFI/プロジェクトファイナンス/地公体向け貸付等）

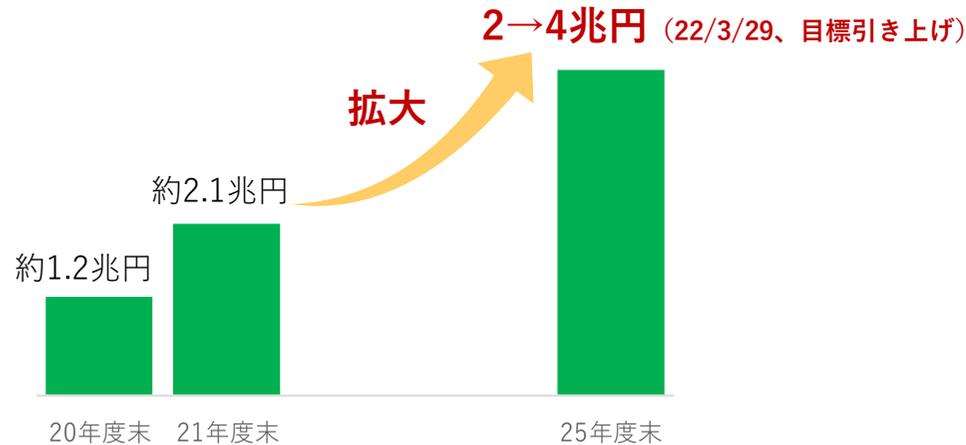
- 地域経済の活性化に資するプロジェクトファイナンスやPFI等に積極的に参加することで、地域金融機関等と連携して、様々な地域の課題解決に取り組む。

# 7. ESG投資

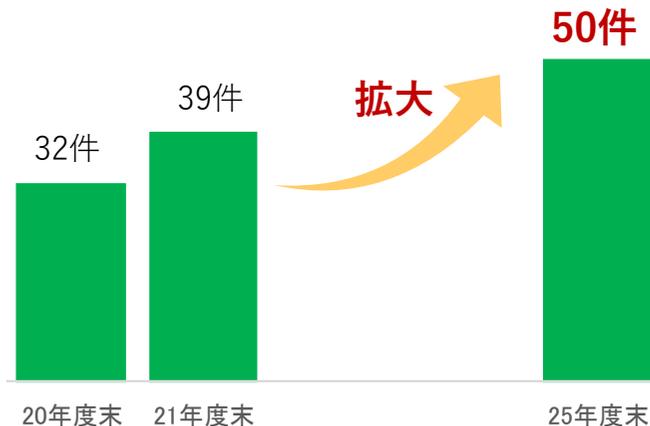
- 市場運用に際しては、ESG投資方針に基づくほか、ESGインテグレーション※1等を通じた投資実行を通じて、持続可能な社会の実現に貢献。
- 中期経営計画では、ESGテーマ型投資残高※2や地域活性化ファンド累計件数にKPI(Key Performance Indicator)を設定・公表し、市場運用を通じたESGへの取組みを可視化。

## ESG投資の推進

### KPI ESGテーマ型投資残高



### KPI 地域活性化ファンド累計出資件数



### ESG投資方針

- 各種国際合意等を踏まえた国際分散投資の推進
- 地域への積極的なリスクマネーの供給
- 国際情勢やステークホルダーとの連携等を踏まえた、ESG投資方針の更なる高度化

### ESGインテグレーションの拡大・高度化

- ESG要素も含めて投資先評価を行う運用資産の拡大
- 投資先のCO2排出量の算出、投資判断等への活用

※1 投資先選定の過程で、財務情報のみならず、投資先の事業活動のESGへの影響などの非財務情報も含めて分析・評価すること

※2 ESG債（グリーン債、ソーシャル債(パンデミック債含む)、サステナビリティ債）、再生可能エネルギーセクター向け与信、地域活性化ファンド等