

株式会社日本政策投資銀行第 11 期（2019 年 3 月期）決算説明会における発言要旨

※ 以下はプレゼンテーション資料「第 11 期（2019 年 3 月期）決算について」を用いて説明しております（説明者：副社長 菊池 伸）。

本日はお手元のプレゼンテーション資料を使って、ご説明させていただきます。

<3 ページ：「決算サマリー（連結）」>

<4 ページ：「損益計算書（連結）」>

損益面について、3 ページ表 1 行目の連結業務粗利益は、前期比 2 億円減の 1,112 億円となりました。この内訳を 4 ページ表 1 行目から 4 行目に掲載しておりますが、同 2 行目にありますとおり、資金利益が減少しています。これは 3 ページ表 8 行目にあるとおり、貸出金の期末の残高は短期貸出が期末に集中した特殊要因により増加したものの、期中の平均残高は減少していたことが背景です。一方、4 ページ表 3 行目にありますとおり、ファイナンスのアレンジメント等による投融資手数料の増加等により、役務取引等利益が増加しましたため、連結業務粗利益は 2 億円の微減に留まりました。

3 ページ表 2、3 行目の連結業務純益は前期比 60 億円減の 463 億円となりました。これは、4 ページ表 5 行目にございます営業経費の増加によるものです。グループ会社の業務伸長による経費計上の他、連結対象としたエネルギー関連のプロジェクトの経費計上、システム関連費用の増加等が背景でございます。なお、連結対象となっているプロジェクトの収益の多くは 4 ページ表 14 行目のその他に計上されますため、連結業務純益がやや過小に見える構造になっております。

また、3 ページ表 6 行目の与信関係費用は 68 億円の益、同 7 行目の株式・ファンド関係損益は一定規模の案件の EXIT が継続する中で、405 億円の利益を計上しました。更に持分法による投資損益やエネルギーや都市開発等インフラ関連の投資利益を加算した表 4 行目の経常利益は前期比 9 億円増の 1,281 億円、比率では 0.8%の増益、同 5 行目の親会社株主に帰属する当期純利益は前期比横ばいの 919 億円となりました。

資産面について、3 ページ表 8 行目の貸出金残高は 12 兆 9,239 億円となり、前期末比 1,987 億円増加しておりますが、これは短期の貸出が期末に集中したことが要因でございます。そういった要因を除きますと、期末時点での貸出金残高は、前期末比で概ね横ばいとなっております。内訳については、危機対応融資を含めた一般的な貸出残高は減少しましたが、一方で、ストラクチャード・ファイナンス、メザニン・ファイナンス、評価認証型融資が増加しているところです。

3 ページ表 11 行目の連結普通株式等 Tier1 比率は、前期末比 0.15%低下し 16.65%（速報値）となっております。昨年度の決算説明会でもご説明しましたように、現行の第 4 次中期経営計画では自己資本の有効活用を進めるビジネスモデルとしており、実際にリスク・ウェイト

の高い投資アセットを積み上げているところです。そのような中、ご説明しました利益の計上や産投出資の受入により資本も増加し、自己資本比率は小幅な低下に留まりました。引き続きリスクマネーの供給を進めていく中で、同比率は一定の低下を折り込んでおりますが、2020年3月末でも、連結普通株式等 Tier1 比率は最低 14%程度の水準を維持し、健全性を確保することを考えております。

2018年度、第4次中期経営計画の2年目の評価としましては、融資に関する利益は若干減少しましたが、投資利益は好調でございました。9ページに第4次中期経営計画の財務目標を掲載しておりますが、最終年度（2019年度）の目標である親会社株主に帰属する当期純利益 800 億円程度を 100 億円超上回る決算となりましたので、想定よりも良い決算になったと考えております。

<5 ページ：「貸借対照表（連結）」>

資産の部では 5 ページ表 3 行目の貸出金が大宗を占めております。先ほどご説明したとおり、2019年3月期末に短期の貸出が集中したため、貸出金は前期末比 1,987 億円増加し、12兆 9,239 億円となっております。これに対応するため、表 7 行目その他に含まれるコールローンを充てております。

一方で、負債の部につきましては(株)日本政策金融公庫からの借入れの返済が進んだため、表 10 行目の借入金が減少しております。他方、貸出金は期末に集中した短期の貸出を除けば概ね横ばいで推移しましたので、この借入金の減少を債券・社債で補う構造になっております。

表 21 行目の純資産の部合計は、前期末比 1,862 億円増の 3兆 2,963 億円となりました。内容は 5 ページ右下に連結株主資本等変動計算書を掲載しておりますが、昨年 6 月の株主総会決議を経て 221 億円の配当を行っております。また、特定投資業務に関連して、特定投資準備金は、前期末比 2,580 億円増加しております。内容は、国からいただいた産投出資が半分、自己資金にて資本剰余金からの振り替えが半分という形で手当てしております。

<6 ページ：「株式・ファンド関係損益及びクレジットコスト（連結）」>

6 ページ目は、先ほどご説明いたしました株式・ファンド関係損益とクレジットコストを再整理したものでございます。概要は、先ほどご説明したとおりです。

<7 ページ：「不良債権及びその保全状況」>

表 4 行目のリスク管理債権残高及び表 6 行目の不良債権比率は、いずれも引き続き低い水準を維持しており、貸出金全体の高い質は従来どおり維持されているものと考えております。表 10 行目の金融再生法開示債権合計も、リスク管理債権と同様に低い水準を維持しております。また、表 14 行目の金融再生法開示債権の保全率は 97.3%となっております。

<8 ページ：「業務別損益概況（連結）」>

当ページは、当行内部の管理会計の区分に基づきまして、融資損益、投資損益、役務取引・その他損益等の3つに大別し、業務別に損益概況を整理したものです。

2019年3月期は通期決算としては初めて、投資の損益が融資の損益を若干上回りました。

個別に説明いたしますと、表1行目の融資損益は、貸出金の平均残高減少を主因に前期比38億円減の809億円となりました。なお、貸出金利回り等の推移は下表に掲載しております。当行では固定長期の融資比率が高く、低金利環境の継続により資産の入れ替わりが進む中で貸出金利回りは徐々に低下している状況でございます。これに加えて、ストラクチャード・ファイナンス、メザニン・ファイナンス等の比較的高い利回りの案件に注力している結果、低下幅は僅かでございます。一方で、過年度に調達した高い金利の資金の償還が進む等、外部負債利回りも僅かながら低下しておりまして、結果として貸出金利幅は概ね横ばいでの推移となっております。

表2行目の投資損益は、エネルギーや都市開発等インフラ関連の投資のような安定的に収益をあげることのできる投資ポートフォリオからの利益に加え、EXITによるキャピタルゲインも順調に計上したため、投資損益全体で前期比156億円増の815億円と、好調な利益水準となりました。

表3行目の役務取引・その他損益等は、ファイナンスのアレンジメント等による投融資手数料やグループのアセットマネジメント会社の手数料等も含まれておりますが、前期比15億円増の252億円となっております。

<9 ページ：「(参考) 第4次中期経営計画の財務目標の進捗」>

9ページ目は、今年度が最終年度となります第4次中期経営計画の財務目標と実績を対比しているものでございます。投資業務は損益変動が発生しますので、2018年度の実績の他に、参考として2017年度と2018年度の実績の平均を併記しております。

ここで当行グループの投資アセットについてご説明いたします。当行の単体ベースの投融資関連のアセットは、有価証券と貸出金の合計で約15兆円ございます。このうち、投資が約1.1兆円、メザニンが約0.6兆円で、リスクマネーとしては、合計約1.7兆円ほどでございます。加えて当行の貸借対照表の外にはなりますが、グループ会社のDBJアセットマネジメント(株)のAUMは約1兆円強となっており、これらを合計すると当行グループが取り扱っているリスクマネーは概ね3兆円弱と言えるかと思えます。このように、10年前当行が特殊法人であったころの融資中心のポートフォリオからかなり変化してきており、ご説明した規模の投資アセットを取り扱えるまでになってきたとご理解頂ければと考えております。

ご説明した投資の中には一部ボラティリティが高いものも含まれておりますが、インフラ関連への投資等、安定した収益を期待できるような投資アセットを積み上げてきております。こうした投資アセットに加えて、キャピタルゲインを期待できるような投資を組み合わせる形で、バランスのとれた投資ポートフォリオを構築し、しっかりと収益をあげられる体制を作っ

て参りたいと考えております。

2019年度は、第4次中期経営計画の最終年度であると共に、次の第5次中期経営計画の策定に向けた年となります。ご説明した投資ポートフォリオの構築、リスクマネジメントは当然のこととしてしっかりと行って参ります。また、現在の中計で進めております、航空・宇宙、通信、ヘルスケア、ロジスティクスといった新しい分野でしっかりと成果があげられるよう取り組みつつ、どのように次の中計につなげていくか考えて参ります。

また、次の中計に向けて、民間金融機関とコミュニケーションをとりながら、どのように顧客や社会の課題解決のお役に立っていくかについても、考えて参ります。

<11 ページ：「危機対応業務にかかる実績等」>

当行は2008年10月、株式会社化と同時に危機対応業務を行う指定金融機関として指定され、その直後に起きたリーマンショックの他、これまで、東日本大震災、平成28年熊本地震等に係る危機対応業務に従事しております。2019年3月期は危機対応融資の新規実行案件はなく、残高についても減少しているところでございます。

<12 ページ：「特定投資業務にかかる実績等」>

2015年6月の業務開始以降、2019年3月末までに81件3,639億円、2019年3月期は19件1,048億円の出融資を決定しております。

特定投資業務にかかる当期純利益は、既存案件からの配当収入や案件組成時の手数料収入で約23億円となりました。

2019年度の事業規模は産投出資1,300億円、当行の自己資金1,300億円で合計2,600億円が確保されております。

<13 ページ：「(参考) 特定投資業務の進捗」>

13ページ目は、今回初めてお示しする資料で、特定投資業務の実績についての詳細でございます。

左側の棒グラフは業務開始以降の年度毎の投融資決定金額の推移ですが、増加基調にあり、2018年度は初めて1,000億円を超えました。

右側の円グラフは、決定件数を財務省告示に定める政策目的毎に分類したものでございます。この分類上の共同ファンドの多くは、地域金融機関と連携して設立したファンドであり、また、右下の表の通り、ファンドから投融資を実施している個別案件が別途33件ございますが、大部分が地域活性化に資する案件となっております。こうして見ますと、件数ベースでは地域に係る案件が多く、金額ベースでは大口案件が多くある競争力強化案件が多いという形になっております。リスクをコントロールするのに多くの検討を要する大型案件も、大切な案件としてしっかりと取り組むとともに、金額が小さくとも地域活性化に重要な案件については、こちらも大切な案件として汗をかいてしっかりと対応していきたいと考えております。

<15 ページ：「資金調達計画サマリー」>

2019 年度の資金調達総額は、2018 年度当初計画対比で 1,370 億円増の 2 兆 6,100 億円を計画しております。

自己資金を除くと 1 兆 5,100 億円の調達計画でございます。うち表 1 行目の財投資金は昨年度並の 6,500 億円です。このうち表 3 行目の政府保証国内債 1,500 億円につきましては、うち 100 億円が 40 年債として認められております。

表 5 行目の自己調達は、2018 年度当初計画対比 500 億円増の 8,600 億円を計画しております。内訳につきましては、財投機関債が 5,800 億円、長期借入金が 2,800 億円です。

表 8 行目の自己資金等につきましては、特定投資業務に係る産投出資が含まれており、2018 年度対比 10 億円増の 1,300 億円が予算措置されております。

<16 ページ：「近時の財投機関債（社債）発行のトラックレコード」>

16 ページ目は、政府保証がつかない債券発行のトラックレコードでございます。国内公募債につきましては、3 年債、5 年債、10 年債の四半期毎の定例発行に加えて、20 年、40 年といった年限で、投資家の運用ニーズに即した形でスポット発行を行っております。

スプレッド等発行条件につきましては、足元の金利動向に留意しつつ、市場動向も踏まえたプライシングを主幹事証券会社とも相談しながら決定しており、引き続き、安定的に調達できるよう努めて参りたいと考えております。

また、下段の MTN プログラムにつきましては、第 63 回、第 70 回、第 74 回債が DBJ サステナビリティボンドでございます。資金用途を、DBJ 環境格付融資や DBJ Green Building 認証の物件向け融資、太陽光発電等の再生可能エネルギー向け融資等に限定したもので、当行では 2014 年に起債した DBJ グリーンボンド以来、こうした SRI 債の継続発行を行っております。5 件目となる第 73 回債は、株式会社化以降に起債した、当行のユーロ建ての債券としては最大の発行額でした。

<17 ページ：「当行の発行体格付」>

当行の格付と格付各社のコメント要旨を掲載したものでございます。

2018 年 11 月の中間決算説明会でご説明した内容から変更はございません。

以 上

株式会社日本政策投資銀行第11期(2019年3月期)

決算説明会における主要な質問と回答

2019年5月23日に開催いたしました株式会社日本政策投資銀行第11期(2019年3月期)決算説明会におきまして、投資家等の皆様から頂いた主要なご質問と、当行からの回答内容を掲載いたします。

Q. 御行は統合報告書の中で、石炭火力発電の新規プロジェクトについては、環境負荷低減の観点から超々臨界以上の発電効率を備えるものに限定する方針を掲げていらっしゃいますが、当面その方針に変わりはないでしょうか。

A. (副社長 菊池 伸) 気候変動対策において、温室効果ガスの排出量削減は重要な課題であると認識しており、当行は、再生エネルギー分野において国内外で多様なリスクマネー供給を積極的に行うなど、エネルギー分野における環境負荷低減に貢献していくことに努力して参りました。そのような中で石炭火力発電は、我が国エネルギー政策において、現在もベースロード電源の一つとして位置付けられ、安定供給等の観点で優れた面がある一方、温室効果ガス排出量が多いという課題があると認識しております。

このため、当行は、政府の政策を踏まえた上で、安定供給確保と気候変動対策の両立を目指すべく、石炭火力発電については、環境負荷低減の観点から、新設案件については超々臨界またはそれ以上の発電効率を備えているか等、しっかりと考えて、民間金融機関ともよく連携・協議の上、取り組むたいと考えています。今後も、国際的な気候変動にかかる議論及び国内エネルギー政策の動向に配慮しつつ、民間金融機関と連携・協調しながら、石炭火力発電案件には対応していきたいと考えています。

Q. 昨年、財投分科会で議論された民間金融機関等との共同運営ファンドを用いた新たなリスクマネー供給の枠組みについて、現時点の議論の状況等、進捗がありましたら、ご教示下さい。

A. (副社長 菊池 伸) 新たな枠組みは、「未来投資戦略2018」における政府からの期待等を踏まえ、特定投資業務において、当行がリスクマネーを供給するのみならず、民間金融機関等の運用機会拡大にも資するファンドを組成、運営していくというものです。

この枠組みを運営するにあたっては、財務省理財局における産業投資の適切な管理・運営を図る方針等を踏まえ、予算執行の条件に関し、従前の大臣告示等の枠組みを超えない範囲で、業務に係る方針・手続き等に係る取決めを行っております。

今年度の特定投資業務の事業規模としては2,600億円が措置されておりますので、当行がリスクマネーを供給するだけでなく、民間のリスクマネー供給拡大のために、今後事業者や民間金融機関等とともに、新たな枠組みでの案件組成に努めて参りたいと考えております。

Q. 御行の事業計画には、特定投資業務では、「民間投資ファンド等の活動を不当に妨げるようなことがないよう、市況、民間投資ファンド等の取引状況等を考慮する」、とありますが、具体的にはどのように確認していらっしゃるのでしょうか。また他者との協調に関し、最近の特徴的な動き等があればご教示下さい。

A. (副社長 菊池 伸) 特定投資業務の実施に際しては、財務省告示において「市場規律の尊重」が定められており、個別案件の採択にあたっては、民間投資ファンドを含む民間金融機関の参加希望額、条件等について確認しつつ、当行の投資業務経験にも照らし合わせながら進めることとしております。

また、株式会社日本政策投資銀行法附則第2条の11においても「適正な競争関係の確保」に係る定めがあり、都市銀行、地方銀行、第二地方銀行の皆さまとの間で年に2回ずつ行わせていただく意見交換の場がございまして、日々のコミュニケーションに加えて、当行業務についてご意見を頂戴し、業務に活かすような枠組みとしております。

さらに、特定投資業務においては、外部有識者による「特定投資業務モニタリング・ボード」を設置し、特定投資業務での個別案件が政策目的に適ったものなのか、民間の金融機関と適切に連携できているのか等についてご意見をいただき、業務に活かしております。最近では、例えば民間金融機関との間で、リスクの大きいところは当行、シニア部分は民間金融機関等に参加いただくといった役割分担でポジショニングをうまく調整したり、また、M&Aコンサルティングには知見があるが、投資のトラックレコードがない事業者との間では、ファンドの新設にあたり共同GP会社を設立したりするなど、リスクマネー供給市場の裾野を広げる取組を多数行っています。

Q. 財投機関債の発行年限が長期化しています。市場環境や投資家需要を踏まえて検討されているようですが、運用年限とのミスマッチなど、ALMへの影響は生じないのでしょうか。

A. (副社長 菊池 伸) 運用年限が比較的長期のメザニン・ファイナンスやハイブリッド・ファイナンスの増加に合わせて、長期年限の調達にも取り組んでいます。また、金利スワップ等を通じ、運用・調達サイドのデュレーションを概ね一致させるようコントロールしておりますので、現在、ALMのミスマッチは特段生じておりません。

Q. 電力・ガスセクターに対する御行の2019年3月末与信残高の状況についてお教えください。2020年4月には、大手電力会社における送配電部門の法的分離や電気事業者に対する御行貸出金の一般担保が廃止されることが予定されていますが、御行の与信スタンスに、どのような影響が考えられるのでしょうか。現時点でのお考えをお教えください。

A. (副社長 菊池 伸) 電気・ガス・熱供給・水道業に関する2019年3月末の与信残高は、3兆4,085億円となっており、この大半が、東京電力ホールディングス(株)を含む9電力向けでございます。

今般の電力システム改革は、安定供給の確保、自由競争に基づく新しいエネルギー産業の創出や消費者利益の向上を企図するものと理解しており、当行としては、事業者の成長機会の支援とエネルギー安定供給という社会的要請に応えられるよう、資金供給の面で取り組んでいきたいと考えております。

かねてから、融資については、一般担保のみに依拠した与信判断は行ってはおらず、今後も、お客様の事業に対するお考え等をお聞かせいただき、他の金融機関及び関係者との間でより緊密な連携を取りながら対応していきたいと考えております。

Q. 財投機関債や政府保証債の発行年限が最長 40 年と長期化していますが、発行年限を考える際に、(プレゼンテーション資料 19 ページ:「政府保有株式について」に記載のある) 政府保有株式の処分の時間軸は念頭に置いていないのでしょうか。

A. (副社長 菊池 伸) 2015 年 5 月の株式会社日本政策投資銀行法の改正により、特定投資業務が完了するまでの間は 1/2 以上、危機対応業務の適確な実施を確保する観点から、当分の間は 1/3 超の当行株式を政府が保有することとされましたが、完全民営化の方向性は維持されており、当行では、自己調達基盤確立に努めているところです。

政府保証債は、同法に規定されている「長期の事業資金を必要とする者に対する資金供給の円滑化及び金融機能の高度化に寄与する」という当行の目的を果たすにあたり必要な資金繰りの確保のために措置されているものです。今般の措置については、安定的なリスクマネー供給等、政府からも期待されている業務を遂行するにあたり、より長期かつ安定的な資金も調達することが望ましいことから、先ほど申し上げた趣旨に則り、措置されたものでございます。

また、非政府保証(財投機関債)では、投資家のニーズも踏まえながら長い年限のものを既に発行しておりますが、発行年限は法的に制限されている訳ではありません。そういった状況の中で、目の前にある当行に期待されている業務をしっかりと行うために、必要な裏付けとしての資金調達はどうすべきかということを考えながら、関係当局や知見を持つ証券会社とも相談の上、決定しております。

Q. リスクマネー供給が増えていく方向にあり、従前のリスク管理債権比率などの指標だけでは御行が供給するリスクマネーについてどのような資産状況になっているかリスクを計測できないようにも思います。例えば LTV (純有利子負債保有株式価値割合) のような新たな尺度を導入する考えはお持ちでしょうか。

A. (副社長 菊池 伸) 新しい尺度を自ら開発し、開示することは難しいと考えております。他方、当行では、全ての投融資資産について各々のリスクの特性に応じた方法によりリスクを計量し、統合リスク管理を実施しております。当行はバーゼル規制の対象機関ではありませんが、リスク状況の開示の充実の観点から、バーゼルⅢの自己資本比率を計測するだけでなく、「第三の柱」に基づく詳細情報の開示も実施しておりますので、現在

はこの開示内容でご理解いただきたいと考えております。

また、バーゼルⅢ最終化における「リスクの高い株式」のリスク・ウェイトが400%である中で、2019年3月期末での当行投資の加重平均リスク・ウェイトは500%強（速報値）となっております。そうした中での足元の自己資本比率の水準ですので、自己資本と投融資のアセットとの関係で、その健全性についてはご理解頂けるかと思えます。

投資アセット全てがボラティリティの高いものではございませんので、今後とも、安定収益を期待できる投資とキャピタルゲインを期待できるような投資を組み合わせ、EXITのタイミングにも配慮しながら、バランスのとれた投資ポートフォリオを構築していきたいと考えております。また、ボラティリティがある中でも、しっかりとリスクを管理できるように努力したいと考えております。

- Q. 今年度に40年政府保証債が認められていますが、完全民営化との関係をどのように整理すべきでしょうか。
- A. (副社長 菊池 伸) 財政融資資金の借入れや債券に係る政府保証については、「長期の事業資金を必要とする者に対する資金供給の円滑化及び金融機能の高度化に寄与する」という当行の目的を果たすにあたり、円滑な業務運営に必要な資金繰りの確保のために措置されているものです。今年度における40年政府保証債は、特定投資業務や危機対応業務をはじめ、社会的な課題に対応する当行が、市場や政府から期待される業務にしっかりと取り組むために必要な予算措置としていただいたものと認識しております。他方、完全民営化の方向性に変更はありませんので、引き続き、自己調達の実に努めて参りたいと考えています。
- Q. 特定投資業務について、現状として想定される事業規模としては、どの程度を見込まれているかご教示下さい。
- A. (副社長 菊池 伸) 特定投資業務について、当初は投資決定期間終了（2020年度末）までに、5,000億円規模となる可能性を想定し、当初3年間は概ね年間1,000億円程度で運営して参りました。2018年度予算については、大型の設備投資や事業再編への対応に係る政府からの期待感を背景に、2017年度以前と比較すると増額となりました。2019年度予算については、そういった業務に加えて、特定投資業務における「新たな枠組み」として、ファンドを積極的に活用して民間金融機関等の運用機会拡大を進めるべく、事業規模で2,600億円を措置いただきました。そのため、2,600億円の事業規模を目途として業務を進めていきたいと考えておりますが、数字ありきで業務を進めるのではなく、当行の投資目線に合う案件かどうか精査しながら、政府、そしてマーケットからのご期待に添うように、業務を進めて参りたいと考えております。

以上