楽天銀行株式会社

セルサイドアナリストスモールミーティングにおける主な質疑応答

（2024 年 11 月 26 日）

【フィンテック再編取り止め、グループシナジー取組】

Q. 楽天カードとみずほフィナンシャルグループ（以下「みずほ FG」という）との資本業務提携について聞いたときの社長の個人的な感想について伺いたい。また、もしフィンテック再編が実現していた場合、どのような効果が期待できたのか。

A. みずほ FG から見て、楽天カードが魅力的に見えたのだろうな、良かったな、というのが資本業務提携について聞いたときの個人的な感想である。楽天カードは、過去に私も関わったビジネスであるので、みずほ FG から評価されたことは、喜ばしいことである。

フィンテック再編が実現していた場合、期待できる効果の１つ目は、データの活用だろう。銀行の保有するデータの活用は顧客同意を得ても難しい面がある。フィンテック再編が実現し、もし銀行を頂点とするグループを形成するというスキームを選んだ場合、顧客の同意を得たうえで、フィンテックグループの顧客データを当行のデータと組み合わせてかなり自由に活用できると期待していた。2 つ目は、楽天グループは、グループ事業間のシナジーをかなり追求できていると思うが、他方、事業毎の個別採算の追求も求めらるため、新たなシナジーを追求するケースにおいて、個別事業の採算が理由でなかなか進まないことがある。フィンテック事業が１つのグループになれば、グループ利益の最大化を目標として設定すれば、従来以上のシナジー追求ができたと思う。

一方、フィンテック再編について検討するなかで、再編しなくても実現可能なシナジー追求があることがわかったので、今後１つずつ実現していきたいと考えている。

（更問）今のお話しだと、楽天銀行グループとして楽天銀行が楽天カードや楽天証券を子会社にするストラクチャーを検討していたのか。

A. データ活用という観点で言えば、銀行が上にある形が一番やり易いと考えていた。但しそれだけで決める訳ではないので、他の色々なストラクチャーについても検討していた。

（更問）フィンテック再編検討過程のなかで、再編が実現しなくても可能な取組が明らかになったとのことだが、どの様な取組か。

A. 具体的なことは控えさせていただくが、１つはマーケティング上で可能な取組があると考えている。この中には、UI/UX 面の取り組みも含まれる。フィンテック再編に伴うシナジー追求の議論の中で、例えば、次のような検討を行った。法律上は、銀行は証券業務を営むことはできないし、証券会社は銀行業務を営むことはできない。一方、お客さまは、銀行と証券を１つのサービスとして使えればいいな、カード

や保険についても１箇所でサービスを受けられればいいなと感じていると認識している。法律を守ることは当然だが、法律を守ったうえで、お客さまの視点では楽天のフィンテックサービスがあたかも１つのサービスのように見え、使えるようにするということを考えると、フィンテック事業が１つのグループになればかなりやり易くなり、フィンテックサービス横断的なマーケティングも可能となる。これによって、フィンテック事業間の相互送客をさらに進化させ、お客さまの稼働促進のレベルも上がると考えていた。これらの議論の中で検討した施策の一部については、改めて考えてみると、フィンテックの再編をしなくても実施できる可能性があることに気づいたということである。もう１つは、運用資産の創出の観点である。現在楽天カードのクレジットカード債権を証券化し、楽天カード㈱の信用リスクを取らずにカードホルダーの個別リスクに落とし込み、当行の運用資産にしている。楽天グループは、様々なサービスを行い、様々なアセットを有している。これらのアセットを有効活用して、グループ会社の信用リスクを取らずに、安全かつリターンがしっかり見込める運用アセットをまだまだ作ることが可能であり、この中には、フィンテック再編をしなくても実施できる可能性があるものがある。

Q. 楽天カードの信託受益権を購入できていることについて、以前「事業の理解が深いから」とのご説明があったが、もう少し詳しく、楽天カード側にどのようなメリットがあるか教えていただきたい。

A. 楽天カードの信託受益権について、例えば証券化のスキームを作る際に、我々が楽天カードのカード債権のリスクの所在について最も良く理解している。逆に言えば、楽天カード㈱の立場では、カード債権を最も有効に使って資金調達ができるというメリットがある。本質的にどこにリスクがあるのか、数字だけの話ではなくて、数字をどう読むか、というところが違う。もう１つは、楽天カードはお客さまに日々クレジットカードを使っていただいて、お客さまの利用に応じてブランドに対して立替払いを行い、毎月27 日に口座振替でお客さまから立替払いの資金を回収するという資金の動きになっている。つまり、楽天カードの運転資金は、27 日を過ぎた後に必要になり、日々、運転資金需要が膨らみ、26 日に運転資金需要がピークに達して、27 日に運転資金需要が大きく落ちる。一般の金融機関が証券化のアレンジをすると、カード債権を使ってピーク時の金額で１カ月間同じ金額を調達できるスキームを作る。そうなると、楽天カード側からすると、「月初はこんなにお金は要らないし、調達した金利で運用できるならば良いが、調達金利と同じ金利で運用できるはずもなく、結局、調達コストが膨らむだけ」ということになる。我々は楽天カード側が必要なタイミングで必要な金額だけ調達できる仕組みを作っている。調達金利についても、証券化による調達金利は債権の質とストラクチャリングで決まってくるが、楽天カードのカード債権のリスクの所在を最も正確に理解している当行が楽天カードにとって最適のコストで調達できるスキームを構築できる。これらの点は、他の金融機関ではなかなか実現できないと思う。

Q. 楽天モバイルとの業務提携の可能性についてお聞きしたい。何か一緒にできることはないか。例えば彼らの債権の流動化等。また、みずほ FG と楽天銀行とで、今後何か一緒にできることはないか。その可能性についても伺いたい。

A. 先ず事実として、楽天モバイルのユーザーは増えている。特にデータ無制限で固定料金。YouTube や TikTok を 1 日中見ているような若い人が相当入ってきている。楽天モバイルが中心となって楽天に対する新たなロイヤルティが今醸成されつつあるということだと思う。モバイルをキッカケに楽天にロイヤルティを有するようになったお客さまを当行に取り込んで、給与振込口座を楽天銀行にしてもらって、育てていくというのは非常に大事なことだと思っている。楽天モバイルとは色々な接点はあるが、やはりお客さまの相互誘導が大事。楽天モバイルは銀行代理業者ではないので、できることに制約はあるが、先月は楽天モバイルと楽天銀行でタイミングを合わせてキャンペーンを実施し、相互に顧客を誘導するということも行った。
楽天モバイルの債権の証券化は既に一部行っている。同社の事業が大きくなれば少しずつ伸びていくが、楽天カードと比べれば、証券化の金額規模は小さい。
次にみずほ FG と当行との関係であるが、元々メガバンクが当行に ATM を開放してくれなかった中で、みずほ銀行に先ず ATM を開放していただいた。お互い銀行なので競合する部分があり、協業が簡単ではない場合もあるが、みずほ証券と楽天証券が一緒に取り組んでいる例もあるので、可能なこともあるのではないかと思う。

【中長期ビジョンの見通し】

Q. 中長期ビジョンについて、来年度にも前倒し達成が可能ではないかと考えているが、来年度末で新中計を発表するのか、また計画期間は 5 年ではなく 3 年だったりもするのか。現時点でお話しできることがあればお願いしたい。

A. 来年度に中長期ビジョンの前倒し達成が可能というご意見についてはコメントを差し控えるが、常識的に考えれば、お示ししている数字の重要なものがもし達成されたとすれば、新しい計画を出すのであろう。加えて、現在の中長期ビジョンはマイナス金利政策が継続するとの前提で策定したが、環境がかなり変化したので、数字が達成できたかどうかとは別に、環境が変われば戦略も変わるので、新たな中長期ビジョンを発表した方が良いのではないかとの議論もある。数字の面と環境変化を踏まえて、どのタイミングで次の中長期ビジョンを発表するのかについては、内部で議論をしている。その中で、計画期間が 3 年か 5 年かというのは、私自身は期間が大事だと思っているのではなく、次の中長期ビジョンの中で何を実現するか、その実現するためのタイムスパンとして 3 年が良いか、5 年が良いか、このように決まってくるものだと思っている。3 年で作ろう、5 年で作ろうが先にあって計画を作るものではないと思っている。

Q. 中期的にユニークな銀行を目指す中で、金利環境も変わり、戦略も変わるということろを踏まえ、新たに重視する KPI が加わるのか、経営の新しい軸のようなものは想定しているのか、お教えいただきたい。

A. 中期的にユニークな KPI は何かということであるが、どういう事業分野に注力するかが重要であると

考えている。伝統的な銀行が行ってきたサービスが、銀行法で許される全てのサービスではないと認識している。銀行法の枠内でまだできることはある。そういう中で、まだ議論が必要であるが、現時点、想定している注力分野の例としては、１つは外国人労働者向けサービスである。日本が少子高齢化していく中で労働人口が減っていく。もし日本が一定の国力を維持して国際社会でそれなりの地位を占めたいと思うのであれば外国人労働者を増やすしかない。そうだとすれば、外為法等、色々な法律で認められる範囲内で、外国人労働者にいかなる銀行サービスを提供していくかが重要である。今の銀行実務は、外国人の方にとって便利ではない。もちろん、他方では、外国人の方の口座は不正に使われるリスクが高いというデータもあり、これも事実。だからこそ、銀行としてどうバランスを取るかを考える必要がある。外国人労働者が今後日本の社会の中で増えていくという前提、それも一人で働きに来るだけでなく家族と一緒に日本に来るということを考えたときに、当行としてどういうサービスを提供していくかということを考えている。2 つ目はキャッシュレスペイメント。日本でキャッシュレス決済の比率は 40%程度まで上昇してきたが、諸外国では 80%、90%になっている。日本国政府も 80%を目標としている。日本国政府の取り組みによりキャッシュレス決済が相当増えたと言えるが、将来、政府の目標の 80%に到達するということは、今の倍になるということ。そのときにどういうサービスを提供していくか。当行自身のキャッシュレスペイメントサービスも当然強化していくが、楽天グループのキャッシュレスペイメントサービスと当行の銀行口座を組み合わせることによってお客さまにとって便利でお得なキャッシュレスペイメントサービスを提供していく。お客さまに複数のキャッシュレスペイメントサービスの選択肢を示し、お客さまがどれをお選びになっても我々のビジネスはちゃんと関わっているという姿を作っていく。3 つ目は高齢化社会への対応。100 歳まで生きる時代になっていることを踏まえ、高齢者の方が生活できるようにするために銀行としてどのようなサービスを提供すべきかを検討している。退職金と年金だけでは 100 歳まで生きていくことが簡単ではない現実を認識し、銀行としてどのように役立つことができるのかを検討している。
以上のような観点で検討していく中で、必要な KPI を設定することになると考えている。加えて、口座数は必ず KPI として置く必要がある。また、サービス利用の深さと広さを測ることが重要なので、どう上手く KPI を置くか。これらを踏まえて KPI を設定することになると考えている。

【預金の伸び率】

Q. ネット銀行の中でも預金獲得に苦労しているところもあり、預金の伸び率にばらつきが見られる。伸びているのは楽天銀行と通信系ネット銀行であるが、見解を伺いたい。

A. 預金が伸びている他行を見ると、１つはかなりコストを投下して預金を獲得しているように見えるところがある。コストを使うことを否定するものではないが、もし更にコストを投下する銀行が現れると、そちらにお客さまは流れてしまうので、コストをかけて預金を集めるのは、あくまでも短期的な施策だと思う。２つ目には、これまでアセットを伸ばすことを控え手数料で収益を得ていた銀行が、規模を拡大する戦略に切り替え、グループの実力に応じて預金が増えているように見えるところもある。この銀行については、今の預金規模が小さいので、当面は預金が伸びるのではないかと思う。当行の場合は、他行に対

して競争力のある預金金利を提示するが、あくまでも預金金利ではなく、当行サービスの利便性を磨くことによりお客さまの評価を得て、預金を増やしていく。なお、通信系ネット銀行が預金が伸びているという見方はしておらず、あくまでも個別行の戦略の違いにより、預金が伸びている銀行と伸びていない銀行があると認識している。

【リスクアセットの見通し】

Q. リスクアセットの見通しについて、今期は４Ｑくらいに加速させたいとのコメントがあったが、採算やクレジットリスク等を考慮しつつ増やすことができるのか教えていただきたい。

A. 上期はフィンテック再編に人を割いていたので、運用機会は有ったが、検討する人員が足りず、運用資産を当行の実力の上限値まで伸ばすことはできなかった。低採算のものを取り込んだり、クレジットリスクを必要以上に取ってアセットを増やすつもりはなく、従来の方法でまだ伸ばせると考えている。ただ今日アクセルを踏んでも明日からアセットが増える訳ではないので、3 ヵ月くらいのタイムラグがあるかもしれないと思っている。あまり無理をせず、採算を悪化させることもなく、余計なクレジットを取ることもなく、それでもアセットを増やすことは可能だと思っている。

【法人ビジネス】

Q. 法人ビジネスが１つのビジネスとして立ち上げってくる時期はいつ頃とお考えか伺いたい。

A. 法人ビジネスについて以前から申し上げているように、我々はビジネスモデルとしては勝てるモデルを持っていると考えている。ネットの利便性と RM による Face to Face サービスの組み合わせのビジネスモデルである。ポイントは、Face to Face のサービスを行う人材の育成。現在は、伝統的な銀行の法人営業担当者にも、法人営業を一気通貫で経験している人材がほとんどいないので、人材の採用、育成は簡単ではないが、当行が目指す人材を育てることができれば勝てると考えている。10 年かけて個人と並ぶ事業にしていきたい。その可能性に向けてチャレンジしていく考えである。

【データ活用】

Q. データからマネタイズする、広告ビジネスが１つの非金利収益の柱として意味あるサイズに成長する時間軸をどのようにお考えか伺いたい。

A. 広告ビジネスについて、ポテンシャルは間違いなくあると思っている。広告のクライアントにとっては、当行が保有するデータを活用した広告は魅力的かつ競争力がある。しかし、当行の広告は、トラックレコードが無いので、トラックレコードのないものにお金を払っていただくには、ややハードルがある。お試しいただき、満足いただければ代金を払っていただける。非金利収益において広告事業が意味のある金額になるのは 3 年から 5 年後だと考えている。

【インオーガニック成長】

Q. インオーガニックな成長戦略についてお聞きしたい。現実的に外から買ってきて成長が加速するようなものはあるか。

A. インオーガニック成長は、オポチュニティがあって初めて成立する。我々が「これが欲しい」と言ってもマーケットに出てこなければチャンスも無い。もう一つは、銀行法の範囲内のビジネスの多くは自前でできると考えている。先日他の銀行がシステム会社を買収したが、規制緩和でできるようになった。違った視点でインオーガニックな成長の可能性をもう一回考え直すということは意味があることだと考えている。

【日銀利上げに対する感応度】

Q. 資金利益の日銀利上げに対する感応度について、追加で 25bps 利上げした場合の効果を金額で示してほしい。

A. 上期の 44 億円は実績なので開示したが、日銀利上げの効果は、金利引上げのタイミング、利上げに対する預金金利の追随率、金利更改のタイミング等、色々な要素を考慮する必要がある。私共としては、不確定なものを確定的な金額で説明することは避けた方が良いと考えており、バランスシートをベースに利上げの効果がどう発現するかという構造をご説明することで、ご理解していただきたいと思っている。もちろん、当行で試算をすることは可能であるが、色々な事情の中で若干金額が減ったりして、皆さまにご迷惑をかけることは避けたいので、必要があれば、ご説明した利上げの効果が発現する構造に基づき、皆さんで前提を置いて試算していただければと思っている。

【ROE と株主還元】

Q. 株主還元を行っていない場合、ROE を上げていくには ROE 以上の利益成長を続けなければならない。利益水準が大きくなるに連れて、例えば ROE が 20%になってからずっと 20%以上の増益率を続けるというのは、現実的には難しくなっていくと思う。その場合、一定 ROE が落ちていくことを許容するのか、あるいは ROE を超える利益成長ができなくなったタイミングから株主還元を積極的にしていくのか。その辺りのご説明をいただきたい。

A. ご指摘の通り株主還元を行っていない場合、今の ROE 水準よりも高い利益の成長率を出さないと ROE は上がっていかない。今、当行の ROE が何故上昇しているかといえば、事業規模が拡大し、オンラインバンクとしての強みが発揮されて、経費率が下がって利益が大きく拡大していることによるものである。経費率もどこかで限界が来て下がらなくなると思うが、経費率が下げ止まる頃と ROE が上がらなくなる頃と、もしかしたら近いのかもしれない。ではそのときにどうするか、というご質問だと思うが、私共としては企業価値を上げて、企業価値が中期的に株価に反映するようにして、投資家の皆さまにメリッ

トを享受していただくことができれば、株主還元をしなくても投資家の皆さまに納得していただけると考えている。そうすると、企業価値を考えるときに ROE は一つの重要な指標ではあるが、ROE が全てではない。ROE が仮に伸びないとか下がっていくとしても、企業価値が上がるのであれば、投資家の皆さまにご納得いただけると考えている。それができなければ、やはり余計な資本を持ってるということになるだろうから、配当か自己株式取得なのかは分からないが何らかの株主還元が必要になる。ただ、銀行は、事業規模を拡大し、企業価値を上げるためには、運用資産を増やしていくことが不可欠であり、自己資本比率規制がある以上、自己資本がなければ運用資産を増やすことができない。現時点においては、当行は、投資家の皆さまにとって、配当等よりも魅力的な企業価値の向上を実現できる十分な可能性を有していると考えている。

以　上