

楽天銀行株式会社

2024 年 3 月期 第 1 四半期 決算説明会 質疑応答

(2023 年 8 月 8 日)

Q01.与信関係費用について：引き続き低位であり前年比では運用資産の拡大に伴い増加したとのことだが健全な伸びであったと理解している。一方でミドルリスクアセットが増えていく中で与信関係費用比率は上昇傾向にあるのか、適正水準をどのように考えているかを教示いただきたい。

A01.与信関係費用については、理解いただいているとおり、運用資産が増えて与信関係費用が増えた。当行としては、リスクをコントロールできている中でのアセットの増加に伴う与信関係費用の増加と考えている。

今後とも運用資産を伸ばしていくので、与信関係費用は運用資産の伸びに合わせて増加して行くということは自然なことだと考えている。質問いただいた与信関係費用比率であるが、基本的な考え方としては全体の運用資産をバランスよく伸ばす中でミドルリスクアセットの比率を少しずつ上げていく方針であり、与信関係費用比率は少しずつ上がっていくのが自然だと考えている。運用資産の明細スライドにあるように、カードローン、投資用マンションローン、ABL、買入金銭債権その他がミドルリスクアセットを含む運用カテゴリーである。投資用マンションローンについては、信頼できる大手の投資用マンション業者から紹介いただく優良なお客さまのみにローンを提供している。また、取扱物件も従来から申し上げている通り、都会の駅近の物件のみ対象としている。結果として、足元は、投資用マンションローンの貸倒率というのは住宅ローンとほぼ変わらない。現状の貸倒率を踏まえると、投資用マンションローンの残高を伸ばしていても与信関係費用比率が大きく上がることはないと思われる。

次に ABL と買入金銭債権その他については、それぞれ証券化アセットである。原債権も含め、それなりにリスクがあるものも入っているが、証券化のストラクチャーの中で、原則としてオリジネーターに劣後部分をとってもらい、当行がシニア部分をとっているため、安全性は比較的高い。リスクのある与信であることは事実だが、仕組みの中で安全性を担保しているため、与信関係費用比率を大きく上げることはないと考えている。

カードローンについてはご案内のとおり貸出金利率が 10%を超えており、当行は、貸倒率 3%を目安にリスクコントロールをしている。一方、足元の貸倒率は 2%まで行ってない。当行の運用資産全体に対する与信関係費用比率が 0.03%であるが、カードローンの貸倒率は、1%台、2%台という水準になるので、カードローンが大きく伸びて、運用資産に占めるカードローンの比率が上昇すれば、与信関係費用比率は上がる。しかし、今カードローン残高は約 3,000 億円で、ここから 5,000 億、6,000 億と伸びていくことはあると思うが、1 兆円まで拡大するかと言えば、それは相当難しいと考えていることから、その他の運用資産が大きく伸びていく中でカードローンの比率がどんどん上がっていくと考えることは現実的ではない。

それを踏まえると与信関係費用比率について、今後上がらないと断言はしないが、ミドルリスクアセットを増やしていても、与信関係費用比率が大きく上がって、コントロール不能になることはないと考えている。

**Q02.データを活用したビジネスについて：豊富なデータを活用した新規事業の進捗について教示頂きたい。
特に、データを活用した広告ビジネスについて、下期あるいは来期より、財務的なインパクトが見えはじめてくる可能性があるかなど、手ごたえ含めて伺いたい。**

A02.当行のお客さまは、全員 KYC が行われており、確実な住所がわかっているが、広告事業のクライアントからすると、住所が分かっていることよりも、KYC によってその人が本当に存在する、間違いなくその人であると分かっている人に広告をするということに大きな価値があるようである。クライアントに対して、当行にはどうしてお客さまがいて、どういうプロセスの本人確認ができていくかということを説明すると、高い興味を持っていただける。つまり、これまでの広告のクライアントとの接触の中で、当行のデータが広告ビジネスに非常に有効であることが確信できた。これを目に見える形で収益、利益につなげていくためには、クライアントに営業するメンバーの充実や、クライアントからいただいた広告を掲載する媒体となるウェブやメールを作成する人材などの体制整備が必要である。今この体制整備を行っているところであり、収益や利益にいつ頃から貢献してくるかは、本音としては下期からと言いたいところだが、現実的には下期に確実な道筋をつけて、来期ぐらいから意味のある数字を出していくのが現実的なのところである。

加えて、以前説明をしたが、マーケティングにデータを活用して、お客さまにとって最もふさわしいサービスを提案することについては、かなり大きな効果が出始めている。当行としては、スマートフォンのアプリやウェブを使ってお客さまにサービスを提案するが、それらの媒体の情報掲載面は限られているため、限られた面をいかに有効的に活用するかが重要である。データに基づいてその一人一人のお客さまが興味を持つであろうサービスを掲載して、高効率でサービス利用に転換していく取り組みについては、すでにマネタイズが始まっている。

Q03.ミドルリスクアセットの見通しについて：決算説明会資料 15 ページ目のミドルリスクアセットについて伺いたい。1Q 実績については当初計画と比較してどのような状況か。今後の見通しも含めカードローン、投資用マンションローン、ABL などについて知りたい。

A03.ミドルリスクアセットは、1Q において、全体として順調に伸びたと考えている。当初計画は、開示していないので、具体的な数字はご容赦いただきたいが、カードローンについては、アフターコロナの中で、コロナ蔓延期の減少傾向から、上昇傾向に戻した。当行の想定した通りの回復だと考えている。ここからカードローンの積み上げを加速して行く。投資用マンションローンについては予定より若干強かった。従来から申し上げている通り、大手の投資用マンションの販売業者からのお客さまのみを取扱い、併せて物件は都会の駅近のみを取扱っているが、お陰さまで投資用マンションローンの販売業者の皆さまから信頼をいただいております、実行件数が増えている。この傾向はもうしばらく続くのではないかと考えている。ABL、買入金銭債権のその他は、当行の証券化のアクティビティから生まれる資産であるが、これらの資産はオリジネーターありきのものであり、必ずしも計画どおりに増えるものではない。1Q は、いろいろなオリジネーターに声をかけていただき、クローズ出来た案件もあり、予定通り+aとなった。

総括すると、カードローンは予定通り、その他は予定通り+aとなったと自己評価をしている。

Q04.今後の円債投資の考え方について：現在は、国債の取得は担保目的と認識している。円に金利が付く時代が当来する可能性が出てきているが、粘着性の高いお客さま預金を有しており、かつ、財務省向け貸出もあるなかで、今後、JGB などの円債投資を積極化していく予定はあるか。

A04.円債投資については、長期金利の誘導目標の変更により少し考え方が変わってきている。今後の金利の動向を考えると、長期金利は今後少しずつ上昇していく、短期金利は、確定的に申し上げられないが、マイナス金利の解除があったとしても 0%までと予測している。この金利見通しを前提にすると、短期ファンディングによって、中長期の円債投資をすれば利益を得られると考えられ、当行も、現在円債投資をどうするか、従来は担保目的の国債以外は買っていなかったので方針転換をするかどうか議論している。一方で、今後、長期金利が上がる中で、円債投資をすると含み損を抱える可能性が高い。満期まで保有して、キャリーで稼げば良いとも考えられるが、含み損が出る、ここをどう考えるかを併せて検討している。含み損をある程度の幅でコントロールするということも重要であり、円債投資による利益を上げるチャンスと含み損のコントロールのバランスをどう取るかを検討して、結論を出したい。

Q05.投資用マンションローンのリスクの見通しについて：残高が拡大してきた時期の経済環境を踏まえれば住宅ローンと、大して信用リスクが変わらないというのは納得できるものの、この金利環境の変化を踏まえてリスクの見通しには変化はあるのか。住宅ローンの取組方針と比べて逆の取組方針と思うが、投資用マンションローンはグループ外の保証が付いているといったことを勘案するという意味でリスクが抑制的ということか。スタンスの違いについて教示願いたい。

A05.投資用マンションローンについて、足元の事実として、与信関係費用比率が住宅ローンと変わらないということも申し上げたが、当行として投資用マンションローンと住宅ローンが同じリスクとみているわけではない。投資用マンションローンはそれ相応のリスクがある与信である。だからこそ当行は大手の信頼のある業者から紹介いただくお客さましか取扱わない、万一お客さまが支払できなくなった場合に担保処分するためには、担保不動産の流動性が確保されていることが必要なので、都会の駅近の物件しか取扱わないことにしている。この方針によって、投資用マンションローンのリスクをある程度コントロールできると考えている。現時点では、住宅ローンと同じぐらいの貸倒率であるが、今後、金利が上昇していくと、投資用マンションローン、住宅ローンともにお客さまの支払額が増えるので、支払いが苦しくなるお客さまが出てくるという可能性が充分にあると認識をしている。しかしながら当行の場合、投資用マンションローンでは大手のしっかりした業者からご紹介いただく、安定した収入を得られる信頼性の高い勤務先があり、相応の収入があり、投資用マンションローンの家賃に依拠しなくても支払いが出来るお客さまに貸出をしており、金利が上がった結果、現在と比べて、貸倒が増える可能性はあるが、コントロール可能な範囲に収めることができると考えている。

何故投資用マンションローンと住宅ローンで当行の方針が違うのかについては、住宅ローンは、お客さまは金利選好が強く、少しでも金利が低いところを選択する。この裏側には住宅ローン控除があり、0.7%の控除を貰える中で、少しでも借入金利が低ければ自分の懐に入る金額が大きくなる。一方、住宅ローンは安全な資産という神話が銀行業界にあり、色々な銀行が異常ともいえるような金利競争をしている。当行として

はビジネスなので、一定の競争は行いが、現在の異常ともいえる低金利で幅広いお客さまに住宅ローンを提供することは、金利が上がった時に、支払いが苦しくなるお客さまが増えるため、将来の不良債権を作りかたない。当行は、従来、中高所得者を対象に住宅ローン提供していたが、基準をもう一段厳しくして、金利が上がっても支払いができると判断できるしっかりとした収入を持っている方に限定して住宅ローンを提供するという方針に変更し、もう一段取組基準を厳格化した。その結果、住宅ローンの実行件数が減少した。一方、投資用マンションローンについては、もともと住宅ローン控除がない。もちろん、投資されるお客さまにとっては、少しでも低い金利で借りたいと考えるが、それ以上に大事なことは、しっかりした業者から購入して、その後もきちんと面倒を見てもらうことである。当行はお客さまから信頼されている大手の業者と強いリレーションシップを築き、案件を頂けるので、安全性が高く、ビジネスとして伸ばしていくことが出来る。与信基準を緩めることなく従来の厳格な基準にそって残高を伸ばしていくことが基本方針である。以上の背景から、住宅ローンと投資用マンションローンで方針が違う結果になっている。

Q06. マイナス金利解除の影響について：マスコミとのインタビューで、マイナス金利解除の恩恵が他行を上回る可能性について言及していたが、マイナス金利が解除されて 0%に引き上げられた場合、買入金銭債権のグロスの利回りが素直に 10bp 上昇すると考えてよいか。金利感応度の前提について見通しを教示頂きたい。

A06. 当行の運用資産である貸出金、買入金銭債権どちらも変動金利の割合が非常に高い。また、当行においては、変動金利の運用資産の中で、短プラベースのものはごく僅かで、大半が TIBOR ベースである。すなわちマイナス金利が解除されて、市場金利が仮に 10bp 上がったとすれば、運用資産の中の変動金利資産の大半を占める TIBOR ベース運用資産の利回りが 10bp そのまま上がることになるため、当行の運用資産の金利感応度は高いと説明した。なお、運用資産における変動金利の割合は、買入金銭債権で 91%、貸出金 60%となっており、これらの大半が TIBOR ベースである。

Q07. 買入金銭債権のうち楽天カード信託受益権が YoY26%増となっているが、QoQ では概ね横ばいとなっている。その点をどのように評価されているか教示頂きたい。

A07. 楽天カードのビジネスは、業界ナンバーワンになった後も、高成長を続けており、当行が流動化して取得する信託受益権の対象となるカード債権は順調に成長している。月末時点の信託受益権の残高は、カード債権全体が伸びれば伸びることが基本的な動きであるが、一方で楽天カードの月末時点の資金繰りの状況や日並びによって残高が増えたり減ったりする。当行としては、6 月末の残高が 3 月末と比べてあまり伸びてないことをもって、今後楽天カードの信託受益権が伸びないとは考えておらず、楽天カードのビジネス自体は順調に拡大しているため、月末時点の残高は少し大きく伸びた、伸びないということはあるが、楽天カード信託受益権の大きな残高の推移としては、楽天カードの事業の伸びと同様に伸びていくと考えている。

Q08.YCC 修正に関して：住宅ローンは TIBOR ベースだが、変動貸出から固定貸出へのシフトはまだ先だと思うが、お客さまからの関心はあるか。シフトが始まった時に PL にプラスに効いてくると考えられるか。

A08.YCC に関して、住宅ローンについてはご理解いただいている通り大半が変動金利であり、かつ当行の変動金利の住宅ローンは TIBOR ベースであるため、金利感応度は高い。しかし、現状は、YCC の修正は行われたが、短期金利の金融政策は変更されていないため、YCC の修正だけで住宅ローンの収益が増えるわけではない。それを前提としたうえで、住宅ローンの変動から固定へのシフトについて申し上げますと、現状、固定金利へのシフトはほとんどない。既存のお客さまも、固定金利オプションを行使して変動金利から固定金利に切り替える動きはなく、新規のお客さまもほぼ全ての方が変動金利を選択している。お客さまの立場で考えると、長期金利が上がっても短期金利は大きく上がらないだろうと考えるほど金融に詳しいお客さまが多いとは考えていないが、固定金利に切り替えると目先支払額が増えることになるため、変動金利を選択しているのではないかと。つまり、お客さまとしては、将来上がるかもしれないが、まずは目の前の支払額が少ない方が良いと考えているのではないかと。このように固定金利への転換の動きは見られないが、仮にお客さまが固定金利へ変換された場合、変動金利と固定金利でスプレッドが違いため、当行の収益性は向上する。

Q09.預金残高の動きについて：マネーブリッジの伸びが弱くなり、一方それ以外のところの伸びが強くなっているように見える。今後どのように見て行けば良いか。

A09.預金全体では巡航速度で伸びていると考えている。マネーブリッジの預金残高については、コロナ禍において楽天銀行と楽天証券の両方に口座を開いたお客さまが多かったため、かなり高い伸びを示したが、その後、マネーブリッジの高い伸びは一服した。しかし、全体としてみれば、マネーブリッジの預金残高は、順調に伸びていると考えている。足元は、新 NISA によってお客さまの証券会社に対する興味が上昇しており、マネーブリッジの預金残高の伸びが上昇するかもしれないという兆候が見え始めている。新 NISA によって今まで投資をあまり行っていなかったお客さまが楽天証券に口座を作ることになると、当然楽天銀行に口座を持ってマネーブリッジの設定した方が便利で得だと考え、そこに運用資金が入ってくればマネーブリッジ残高も伸びが加速するのではないかと考えている。

Q10.資金運用利回りのトレンドについて：前年と比べると第 1 四半期は上がっているように見えるが、季節性があるようにも見える。第 1 四半期が強めに出ていると思うが、今年度の利回りを昨年と比べてどのように見たらよいか。

A10.資金運用利回りを大きく動かす要素はカードローンの比率である。他の運用資産は 0.何パーセントから 2%といった利回りに対し、カードローンは 10%を超える利回りであり、カードローンの運用資産に占める比率が上がれば資金運用利回りが上がっていく。逆に他の運用資産の構成比率が上がっていけば資金運用利回りが下がる。そのため、今後、運用資産を拡大して行くと資金運用利回りは少しずつ落ちていくことが自

然の動きである。それを踏まえて、運用資産に占めるミドルリスクアセットの比率を少しずつ上昇させていくことによって、資金運用利回りを横ばいから少しずつ上がる方向を目指したいと考えている。