

ゆうちょ資産研レポート

2020年 7月号
隔月発行

一般財団法人 ゆうちょ財団 ゆうちょ資産研究センター

ファンダメンタル・アナリシス (1)	1
「新しい生活様式」へのシフトはデフレを招く	
みずほ証券株式会社 金融市場調査部 シニアマーケットエコノミスト 末廣 徹	
ファンダメンタル・アナリシス (2)	7
「リベンジ消費」の賞味期限と警戒すべき二つの	
「財政の崖」	
株式会社大和総研 経済調査部 エコノミスト 鈴木 雄大郎	
マーケット・アウトルック	13
フラットなイールドカーブは緊縮財政が原因	
ソシエテ・ジェネラル証券株式会社 チーフエコノミスト 会田 卓司	
資産研コーナー	19
ゆうちょ銀行中期経営計画の進捗状況	
ゆうちょ資産研究センター 事務長 市川 裕久	
統計データ集	25
ゆうちょ関連データ	31

2020.7

ファンダメンタル・アナリシス（1）

「新しい生活様式」へのシフトはデフレを招く

みずほ証券株式会社 金融市場調査部
シニアマーケットエコノミスト
末廣 徹



総務省が発表した4月の家計調査によると、二人以上の世帯の1世帯当たりの消費支出は実質で前年同月比▲11.1%、名目で同▲11.0%と、大幅なマイナスとなった。実質も名目も00年以降の現行統計では最大のマイナス幅となった。

総務省は4月の消費支出について「新型コロナウイルスの感染拡大に伴う緊急事態宣言による自粛の影響で、一部の品目では巣ごもり需要などにより増加幅の拡大は続いているものの、全体としては減少幅の拡大が続いており、引き続き今後の動向には注視が必要だ」とコメントした。

食料、家賃、光熱費などで構成される「基礎的消費」と、教育費や教養娯楽用耐久財などで構成される「選択的消費」に分けると、前者が前年同月比+1.1%と増加した一方で、後者は同▲24.3%と大幅に減少した。緊急事態宣言による外出自粛や飲食店の休業によって外食などが含まれる「選択的消費」が減少しやすかったと言える。

「選択的支出」と「基礎的支出」という分類は、消費全体が増えたときに増えやすい品目か、増減が安定している品目かという分類である。消費全体は所得に連動することから、「選択的支出」には「ぜいたく品」が多く含まれる。

もともと、新型コロナウイルスの感染拡大による影響を考える際には、「ぜいたく品」かどうかよりも、消費が「不要不急」かどうかの方が重要である。たとえば、「携帯電話通信料」は「選択的支出」に分類されるが、緊急事態宣言下ではむしろ金額が増えやすい項目だった（4月は前年同月比+7.1%）。「選択的支出」が大きく減ったのは、節約志向による影響よりも、たまたま「選択的支出」の中に「不要不急支出」が多いだけである可能性が高い。

「新しい生活様式」による消費動向を分析するためには、「不要不急支出」と、スーパーやドラッグストアなど緊急事態宣言下でも消費が安定していた「必要支出」に分類して比較する必要がある。

「不要不急支出」は前年比▲35.9%と、東日本大震災時を大きく上回る減少

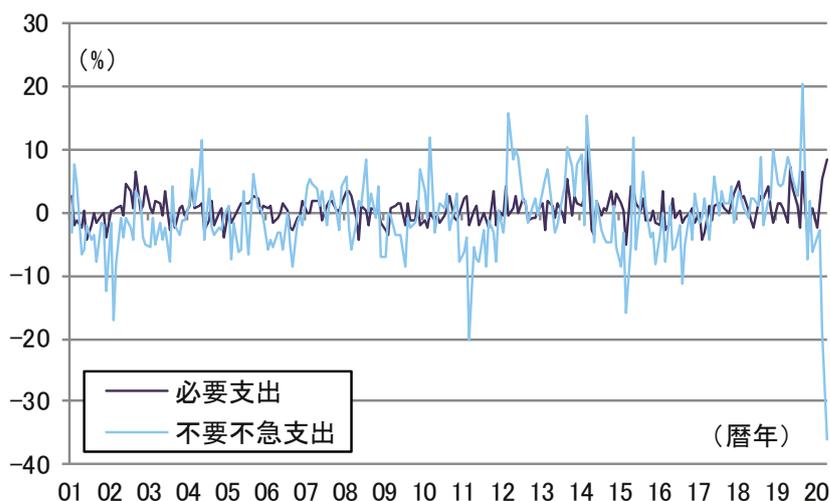
筆者が「不要不急支出」と「必要支出」に分類したところ、外食や耐久財の購入などが多く含まれる4月の「不要不急支出」は前年同月比▲35.9%、食料品や通信費などが含まれる「必要支出」は同+8.6%となった。「不要不急支出」は東日本大震災時の同▲20.1%を超えるマイナスである。今後、「新しい生活様式」が定着する中で「不要不急支出」が低水準を維持することが予想される。

一方、「必要支出」については同+8.6%と、14年4月の消費税率引き上げの直前で駆け込み需要があった14年3月の同+10.6%以来の大幅なプラスとなった。4月の消費は大き

く二極化していたことがわかる。今後の「必要支出」については、外食の減少によって食料品の購入額は高水準となる見込みだが、冷凍食品などの「買いだめ」の反動減はあるとみられる。

以上により、緊急事態宣言が解除された後の数カ月はペントアップ・ダイヤモンドがあったとしても、一巡後の消費は低迷する可能性が高い。

■図表 1: 名目消費支出（前年同月比） 必要支出と不要不急支出



出所: 総務省よりみずほ証券金融市場調査部作成

品目別データによるインフレ分析～「新しい生活様式」は総じてデフレ要因

「不要不急支出」と「必要支出」の消費額に大きな差が生じたことから明らかなように、新型コロナウイルスの感染拡大とそれに伴う自粛生活により、人々の生活や消費バスケットは大きく変化した。このような変化が断層的に生じたことから、様々な商品で需給バランスも変化したことが予想される。例えば、品薄が社会問題と化した「マスク」が含まれる「保健用消耗品」の4月の消費額は前年同月比+128.8%と需要が爆発した。他にも、保存が楽しやすい「パスタ」は同+70.6%と大幅に増加した。

需給バランスの変化は基礎的な経済学の理論上では価格の調整圧力となる。需給バランスが大きく崩れた「マスク」や「消毒液」は通常の数倍の値段で取引され、注目された。

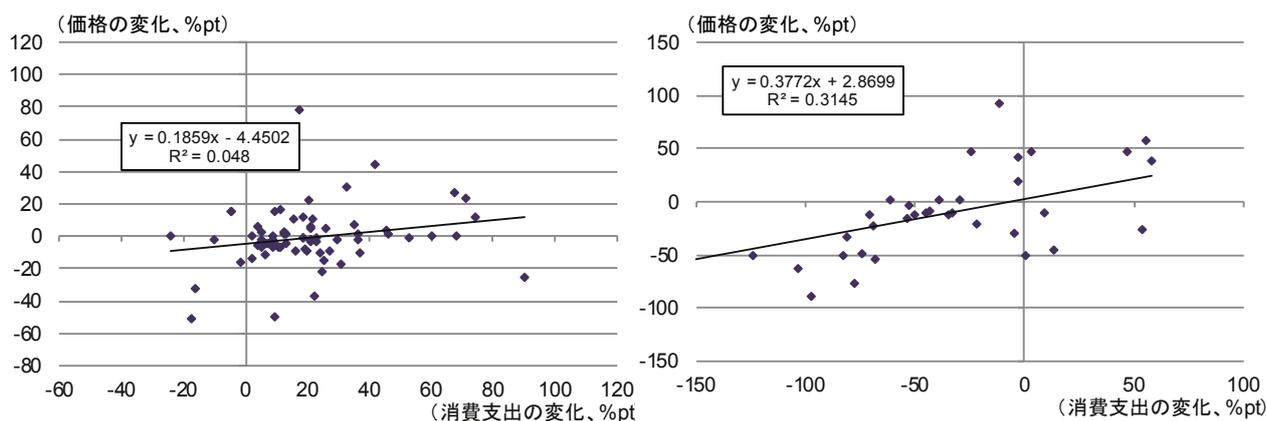
需給バランスの変化と価格変化の関係を調べるため、「不要不急支出」と「必要支出」のそれぞれにおいて、品目別消費支出および品目別価格の前年同月比について、1月から4月の変化を比較した（図表2）。

図表2によると、「必要支出」については、品目別消費支出の変化と品目別価格変化の相関はほとんどない一方、「不要不急支出」については、多少なりとも正の相関があることが分かった。つまり、非耐久財が多い「必要支出」については、消費が増減しても価格に大きな変化はない。他方、耐久財や半耐久財などが多く含まれる「不要不急支出」については、消費の増減に比例して価格が変化する可能性がある。つまり、「必要支出」が増加して「不要不急支出」が減少するという4月にかけての自粛生活は、総じてデフレ方向に作用して

いたとみられる。

今後の「新しい生活様式」の下でもこの傾向は緩やかに続くとみられ、「不要不急支出」の減少によって「不要不急支出」の価格下落が進み、全体としてはデフレ傾向が生じるだろう。

■ 図表 2: 品目別消費支出と価格の変化の関係 (左図: 「必要支出」、右図: 「不要不急支出」)



注: 品目については、家計調査の品目のうち数量データが得られるもの(生鮮食品を除く)。「消費支出の変化」および「価格の変化」はそれぞれ4月の前年同月比から1月の前年同月比を引いたもの。

出所: 総務省よりみずほ証券金融市場調査部作成

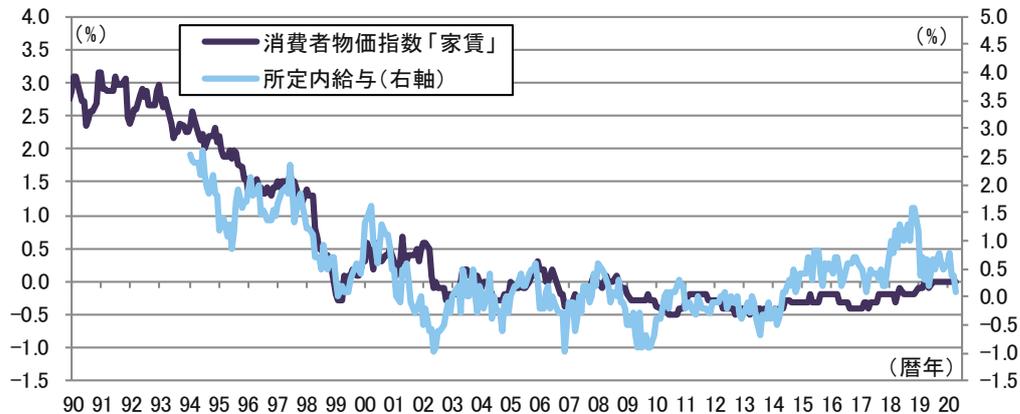
賃金水準低下で「家賃デフレ」のリスク

新型コロナウイルス感染拡大による景気悪化の影響は、様々なパスを通じて消費者物価を押し下げる可能性が高い。5月の消費者物価指数(コア)は前年同月比▲0.2%と、2ヵ月連続のマイナスとなった。当面は原油安を中心とした年初からの国際商品市況の悪化が下落要因となるだろう。

長期的な影響としては雇用や賃金の悪化を通じたデフレ圧力が懸念される。経団連によると、夏のボーナスは前年同期比▲6.0%と、減少率はリーマン・ショックの影響を受けた09年(同▲19.39%)以来のマイナス幅となった。もっとも、これでも春闘の段階でボーナスの年間支給額を決めた企業が7割あり、新型コロナの影響は少ないという(毎日新聞)。20年度の業績を受けた21年度の夏のボーナスは一段と悪化する可能性が高く、デフレ圧力は長期化するだろう。

賃金の減少がボーナスにとどまらず、所定内給与にまで波及する場合、消費者物価指数の約17.8%を占める「家賃」への影響が懸念される(帰属家賃は全体の約15.0%)。消費者物価指数の「家賃」は民営借家世帯を対象とした3ヵ月に1度の訪問調査によって作成される家賃調査を基礎統計として作成されるが、所定内給与との連動性が高い(図表3)。毎月の賃金が減少すれば、それに応じて「家賃」の低い物件に需要が集中することが予想され、「家賃」には低下圧力がかかることになる。

■ 図表 3: 消費者物価指数のうち「家賃」と所定内給与（前年同月比）



注: 「所定内給与」は5人以上、一般労働者、調査産業計、従来の公表値ベース。

出所: 厚生労働省、総務省よりみずほ証券金融市場調査部作成

「家賃」の変動は「所定内給与」と「2つのトレンド項」で約8割が説明可能

所定内給与の変化が「家賃」に与える影響を調べるため、簡単な重回帰モデルを作成した(図表4)。具体的には、「家賃」を被説明変数とし、所定内給与(3ヵ月ラグ)と2つのトレンド項を説明変数とした。

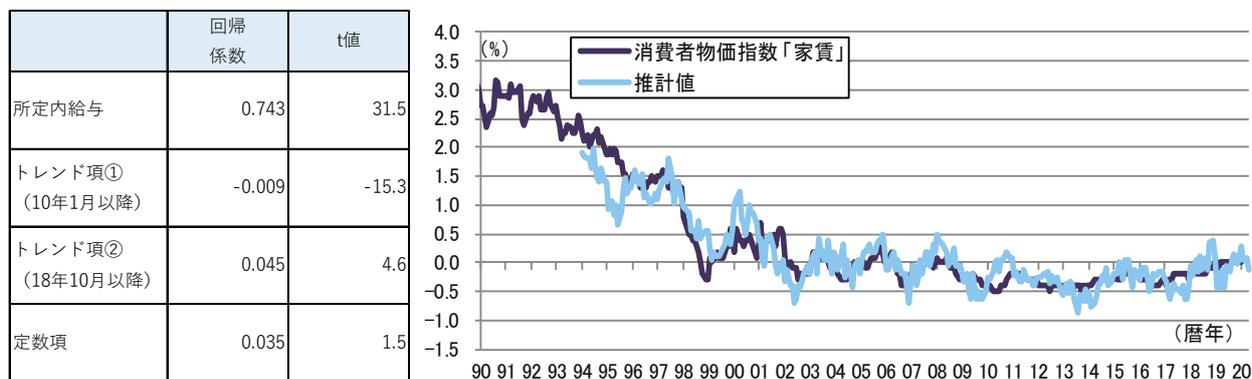
トレンド項①(10年1月以降)を用いた理由は、リーマン・ショック以降は所定内給与の上昇率に対して「家賃」の上昇率がやや低くなっていることを考慮した。これは①リーマン・ショック前後で貸家の新規供給が半減したことにより、平均築年数が長期化し、市場に供給されている家賃全体が下落したことや(米国と異なり、日本では「家賃」の推計において経年劣化(=築年数)の影響を考慮していない)、②アベノミクス以降の「官製春闘」による所定内給与の増加は持続的ではないと人々が考え、所定内給与に対する「家賃」の比率を抑制したことなどが背景にあると考えられる。また、人口減少が進む中で「空家問題」も懸念され、人口が増えている首都圏以外では「家賃」に対する価格下落圧力が徐々に強くなっている可能性もあるだろう。いずれにせよ、リーマン・ショック以降は「家賃」に対して何らかの価格下落圧力がかかっていることは事実であり、当レポートではトレンド項①を用いてモデルの改善を図った。

さらに、トレンド項②(18年10月以降)は、この時期からはトレンド項①の考察とは逆に所定内給与の上昇率に対して「家賃」の上昇率がやや高くなっていることから、このギャップを埋めるために用いた。この時期から「家賃」が持ち上がる理由を特定することは困難だが、筆者は「民泊需要」が背景にある可能性があると考えている。18年6月に住宅宿泊事業法(民泊新法)が施行され、貸家を民泊に転換する動きが増加した。つまり、「民泊」という新しい需要が生じたことによって賃貸市場の需給がタイト化したり、収益性の観点から一般的に投資利回りの高い「民泊」とフェアな水準まで「家賃」が引き上げられたりする例があった可能性がある。

2つのトレンド項の背景にある要因を完全に突き止めることは困難だが、今回作成した「家賃」の変動を「所定内給与」と「2つのトレンド項」を用いて説明するモデルの決定係

数は 0.79 となっており(約 8 割が説明可能)、モデルの説明力は高い。また、それぞれの変数の説明力も統計的に非常に良好である。

■図表 4: 消費者物価指数のうち「家賃」(前年同月比)を説明するモデル②(左図: モデルの詳細、右図: 推計結果)



注: モデルの R² は 0.79。

出所: 厚生労働省、総務省よりみずほ証券金融市場調査部作成

所定内給与の下落で「家賃」は▲1.1%pt 下落へ

推計結果(図表 4)によると、所定内給与が 1%pt 変化すると、0.74%pt だけ「家賃」が変化するという関係があることが分かる。リーマン・ショック前後で所定内給与は約▲1.5%pt(08年1月の+0.6%から、09年7月の▲0.9%までの変化)となったことを考慮し、今回のコロナショック前後でも同様の変化があったと仮定すれば、「家賃」は約▲1.1%pt(▲1.5%pt×0.748)となることが予想される。

なお、トレンド項①についても説明力が高く、「家賃」に対して毎月約▲0.009%ptの低下圧力がかかっていることが分かる。これは年間で約▲0.11%ptの影響であり、じわじわと影響が強くなっている。トレンド項①が示す「家賃」の長期的な下落要因を特定することも重要な論点である。

旅行需要の減少による「民泊」の「賃貸転換」も家賃の低下要因となるか

トレンド項②については、毎月 0.045%pt の「家賃」の押し上げ効果があることが分かった。18年10月以降の累計では「家賃」を 0.8%pt 押し上げてきたことから、無視できない要因である。

前述したように、筆者はこのトレンド項②は「民泊」の需要増加によってもたらされてきた「家賃」の上昇要因である可能性があると考えているが、「コロナ後」はインバウンド消費を中心とした旅行需要の急減による「民泊需要」の減少が「家賃」の低下要因になるかもしれない。

観光庁が発表した6月の住宅宿泊事業届出住宅数は前月比▲1.9%の約 20,766 件となり、2ヵ月連続で減少した。5月分は18年6月に住宅宿泊事業法(民泊新法)が施行されてから初めての減少だった(同▲1.0%)。5月19日の日経新聞「民泊戸数、コロナで初の減少

宿泊市場に飽和感」によると、「民泊事業の売却や賃貸物件に用途を変更する例も出てきた」という（賃貸転換）。「民泊は住宅の空き部屋を活用する例が多い」ため、「観光客が見込めず、賃貸物件として売り出すケースもある」という。むしろ、民泊市場の規模（届出数）は貸家新設住宅着工戸数の1ヵ月分をやや下回る程度であり、需給バランスに与える影響は限定的だろう。しかし、ローンで物件を取得した民泊のオーナーなどが、資金繰りのために相場よりも安く賃貸物件として市場に出せば、市場価格全体を押し下げる要因になる可能性もある。

家計の急激な資金繰り悪化による「減額要請」も懸念材料

新型コロナウイルスの感染拡大による経済への影響の最大の特徴は「急激な景気悪化」である。「自粛要請」によって過去の景気後退局面と異なる非連続的な変化が生じた。そのため、家計が転居によって「家賃」のコストを調整する間もなく、資金繰りが苦しくなってしまったケースも少なくないと予想される。賃貸経営情報誌「オーナーズ・スタイル」が行ったアンケート調査（5月14～24日に実施）によると、賃貸住宅を所有している家主の30.3%が「入居者やテナントから、家賃の滞納や、交渉・相談、退去の通告など」が発生したと回答した。「交渉・相談・通告」などの内訳については、一番多かったのが「家賃の減額」（48.5%）で、6割以上の家主が家賃の減額や支払いの猶予などの要請を受諾したとのことである。

5月の消費者物価指数では、「家賃」の前年同月比は+0.1%と、前月の同横ばいから小幅プラスに転じており、現状では指数に「減額要請」の影響は出ていないとみられる。一時的（時限的）な「減額」の場合、「家賃統計」には反映されない可能性もあるだろう。しかし、景気の持ち直しが弱ければ、なし崩し的に「家賃」が減額されたまま維持されることも想定され、影響が徐々に生じる可能性には留意が必要である。

住宅価格（資産価格）への波及も懸念

本稿では、「賃金」と「民泊需要」、「家計の資金繰り」の観点から、「家賃」が下落する可能性が高いことを示した。もっとも、金融市場や実体経済に与える影響としては、変動が緩やかな「家賃」の動きそれ自体よりも、「家賃」の下落が住宅価格（資産価格）に与える影響の方が懸念すべきかもしれない。住宅ローンを使って住宅を購入する際、ローンの月々の支払額を周辺物件の「家賃」の水準と比較することは、住宅価格の割高割安を考える上で常套手段である。つまり、「家賃」の水準は住宅価格の「ものさし」となっている面がある。「家賃」の下落は首都圏を中心に高値圏にあると言われる住宅価格の割高感を一段と強めることになり、資産バブル崩壊のリスクを高めるだろう。

ファンダメンタル・アナリシス (2)

「リベンジ消費」の賞味期限と警戒すべき二つの「財政の崖」

株式会社大和総研 経済調査部
エコノミスト
鈴木 雄大郎



日本経済は猛烈かつ急速な縮小を経験したのち、4月下旬から5月上旬頃を底として、足下では一旦の回復局面を迎えている。経済活動の底入れは、当然のことながら一義的には5月中旬以降の緊急事態宣言解除を背景としたものである。加えて、後述する「特別定額給付金」や「雇用調整助成金」等に代表される財政措置の存在が、一時的とは言えコロナ禍の最中でも家計所得を劇的に改善させると予想されることも見逃せないだろう。

これらを考慮に入れば、今夏にはいわゆる「リベンジ消費」の発生が、広く予想されているより急ピッチで国内消費の回復を実現させる可能性も否定できまい。しかしながらこのことは同時に、回復局面が長くは続かないことを意味している。財政効果の期限切れとともに需要が再度急減する、いわば「財政の崖」が遠からぬ将来に予見されるためだ。

言わずもがな、感染拡大の収束という、景気回復に向けた大前提が根底から覆るリスクも未だ色濃く残されている。また、仮に経済活動の緩やかな回復が継続したとしても、稼働率がコロナ以前の水準に戻るまでには相応の時間を要することは想像に難くない。このことはすなわち、企業にとって設備投資や雇用を拡大させるインセンティブを当面持ちづらい状況が続くことを意味する。資本財に強みを持つ日本の輸出構造を加味すると、主要な輸出先国でも同様に低い稼働率が続く中、内需のみならず外需をも通じてこの問題は日本経済の重石として残り続ける公算が大きい。

このような全体感を念頭に置きつつ、以下、本稿では日本経済の現状を詳細に確認・整理し今後の見通しについて展望する。

壊滅的な数値が並ぶ4月と、内需の底入れの兆しを確認した5月経済統計

まず、足元の主要な統計の実績を簡単に確認しよう。家計調査における4月の実質消費支出は、コロナ禍以前の1月と比べて▲8.5%、商業動態統計の小売販売額は同▲12.9%、鉱工業出荷指数は同▲14.8%、第3次産業活動指数は同▲10.1%と、いずれもたった3か月の間に大幅な減少・下落を記録している。しかもこれらの落ち込みの大半は、3月から4月にかけて発生したものであり、4月7日に発出された緊急事態宣言に伴う活動自粛が経済に与えた影響の大きさを物語っている。

これらの中身を品目別に確認すると、家計調査からは外出自粛の影響が顕著に表れている。外食、旅行、娯楽、宿泊、交通、服飾などが減少し、内食や電気代、光熱費、通信料などが増加した。

製造業の概況を示す鉱工業出荷の中では、国内における操業停止や販売活動の自粛、主要輸出先のロックダウンの影響を受け、乗用車や関連財の出荷の落ち込みが目立つ。他方

で在宅用 PC やテレビなどに使われる液晶パネルや、それを生産するための製造装置、エアコンなどの出荷は増加した。サービス業の経済活動を示す第 3 次産業活動指数を確認すると、飲食、機械器具卸売、交通、娯楽関連の業種が軒並み大幅な下落を記録している。この点は前述した家計調査や商業動態統計と整合的だ。他方、ソフトウェア、金融、通信、飲食料品、福祉、医療などの業種は堅調である。

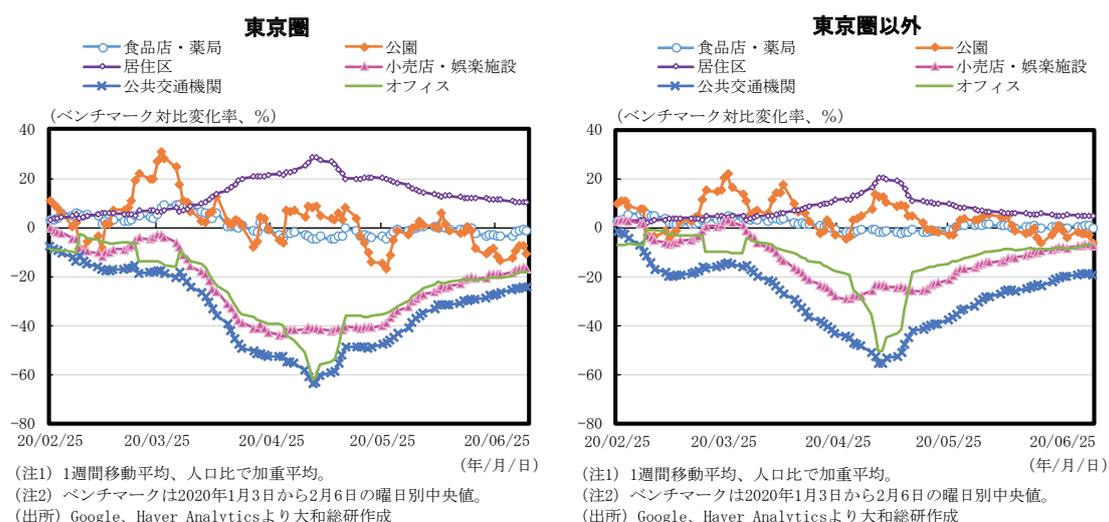
5 月に入り、消費の基調は変化している。5 月の小売販売額は前月比+2.1%と増加に転じた一方、サービス消費を含む家計調査の実質消費支出も同▲0.1%とまちまちの結果となった。ただし、総務省が公表した週次の実質消費支出を見ると、緊急事態宣言が段階的に解除されるに連れ、前年同期比のマイナス幅が縮小傾向にある。4 月 27 日から 5 月 3 日の週の落ち込み幅は▲26.4%に達したが、5 月の最終週には▲1.7%まで縮小した。6 月以降の消費に関して POS データ等で確認すると、緊急事態宣言下で堅調であったスーパー等の巣ごもり消費は前年比の伸びが減速し、逆にこれまで大きく落ち込んでいた百貨店やコンビニエンスストア等の売上高は改善した。宣言解除に伴い、消費も徐々にではあるが、コロナ禍前の姿に戻りつつある。

他方、5 月の鉱工業出荷指数は前月比▲8.4%と 4 月からさらに落ち込んだ。水準で見ると、77.2 と 2019 年平均 (100.4) から 2 割以上も低下し、リーマン・ショック時のボトム (2009 年 2 月、80.5) を下回った。品目別に見ると、4 月に続いて乗用車や関連財の出荷の落ち込みが目立った。また 5 月は、3、4 月に好調であった液晶パネルやそれを生産するための製造装置も一服している。製造工業予測調査によると、6 月以降は国内外の経済活動の再開に伴い、生産指数は上昇に転じることが見込まれ、出荷も回復するとみられる。

外出自粛の影響で特に人出が落ち込んだ東京圏

緊急事態宣言中を含む家計の外出の状況を地域別に示したものが図表 1 である。

図表 1：地域別・目的別の日次移動データ



例えば東京圏（1都3県）では、緊急事態宣言が全国に発出された4月16日から5月14日の期間において、小売店・娯楽施設を訪れた人はコロナ禍前と比べ、1日当たり▲40%程度減少していた。対して、東京圏以外は同期間における小売店・娯楽施設を訪れた人の減少率は同▲25%程度と、影響は幾分緩やかであった。

今回のコロナ禍による消費への影響は、感染者が多かった大都市を中心に深刻であったことが読み取れる。足元では、緊急事態宣言の解除に伴い、人出は緩やかに回復しているものの、コロナ禍前の水準と比べるとそれぞれ20%、10%程度減少したままである。

「リベンジ消費」を加速させる特別定額給付金

もちろん、足下の消費の回復は、緊急事態宣言解除によってのみもたらされたものではない。「特別定額給付金」や「雇用調整助成金」といった財政措置が家計所得の見通し、ひいては消費を押し上げる効果を無視すべきではないだろう。

特別定額給付金制度は日本国内における居住者1人につき10万円を支給する制度で、予算総額は12.73兆円である。これは日本の家計可処分所得総額の約0.5か月分に相当する金額だ。給付状況は7月3日時点で10.34兆円、5月から概ね1週間当たり1兆円程度のペースで支給されており、7月中旬にはほぼ全ての家庭が受給すると考えられる。特別定額給付金によって、家計可処分所得は5-7月の3か月間に亘って、毎月15%から20%程度押し上げられる計算となる。

同様の現象は米国でも確認されている。4月の雇用統計では、2,000万人を超える天文学的規模の失業者が発生し、同月の家計可処分所得は顕著に減少することが見込まれていたが、図表2に示す通り、実際には大幅な増加が記録された。その差異を発生させた主因が現金給付策である（図表2では「その他の社会給付」に計上されている）。米国で行われた現金給付は1人当たりで最大1,200ドル（17歳以下は500ドル）、総額2,900億ドルで、大部分は4月に支給された。

その結果が家計所得の大幅な増加であり、翌5月の小売売上高は事前予想を上回るペースで回復した。日本でも広く予想されているよりも急ピッチで国内消費の回復が実現する可能性は否定できないだろう。家計可処分所得総額対比でもGDP比でも給付規模が米国よりも大きいことを勘案すれば尚更だ。

図表2：米国の家計所得（2020年4月）

	家計所得（10億ドル、年率）								（差引） 社会保険料
		雇用者報酬	事業主収入	家賃収入	資産収入	政府等からの所得移転			
						失業給付	その他の社会給付		
実額	20,674.5	10,477.9	1,424.5	800.8	2,959.8	6,347.1	430.1	3,122.1	1,335.6
前月差	1,965.9	-878.5	-197.7	0.1	-45.2	2,999.1	360.5	2,593.8	-88.1

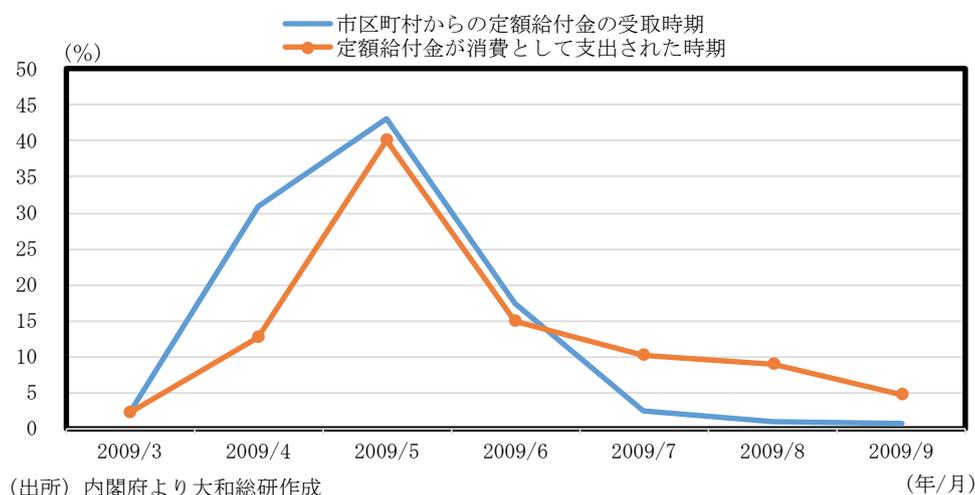
（出所）BEA、Haver Analyticsより大和総研作成

2020年の定額給付金の消費喚起効果と今回へのインプリケーション

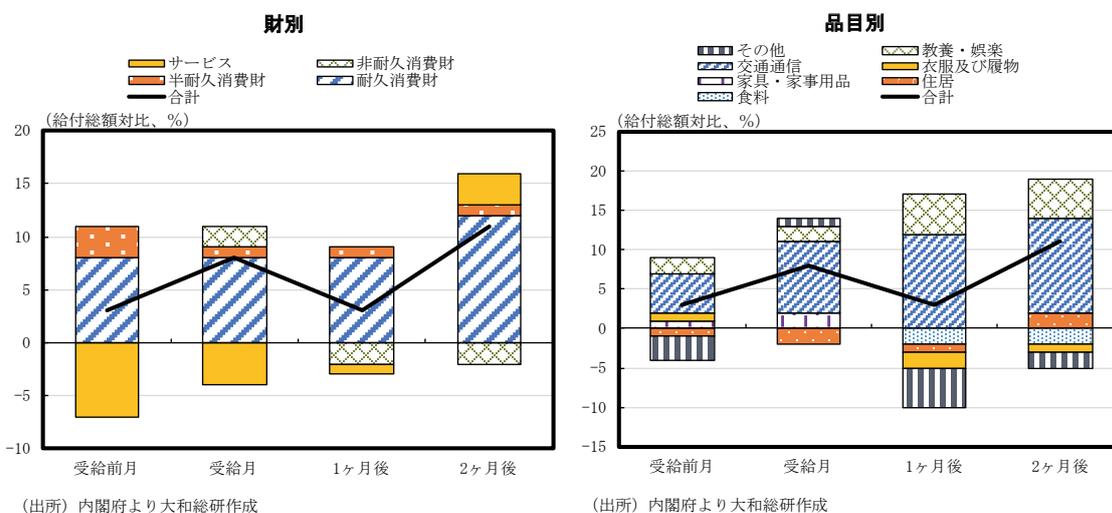
ここで気になるのは、特別定額給付金が日本の消費をどの程度押し上げるのか（限界消費性向はどの程度なのか）である。また、その効果はいつ、どのような分野で発現するのかも

重要だ。そこで2009年に実施された定額給付金の消費喚起効果を振り返ってみたい。「定額給付金に関連した消費等に関する調査」(内閣府、2010年1月)によれば、定額給付金が消費に充てられた時期は給付金を受け取った月、あるいはその1か月後であるケースが多かったことが示唆される(図表3)。また、「定額給付金は家計消費にどのような影響を及ぼしたか『家計調査』の個票データを用いた分析」(内閣府、2012年4月)によれば、受給額に対する消費喚起効果(限界消費性向)は25%と推計されている。図表4で分析結果の詳細を確認すると、財別では「耐久消費財」の消費喚起効果が最も大きく、次いで、半耐久財が大きい。他方サービスは受給前月、受給月はむしろマイナスとなっており、2か月後に消費喚起効果が見られた。品目別では「交通通信」「教養・娯楽」の消費喚起効果が大きかったという結果が得られている。

図表3：定額給付金の消費喚起効果



図表4：定額給付金の消費喚起効果(家計調査の個票データを用いた分析)



短期的に期待される回復だが…その賞味期限は短い

今回の特別定額給付金の効果を予測する上で、2009年に実施された定額給付金の消費喚起効果を線形に転用することは賢明でないかもしれない。当時と感染拡大防止のために意図的に経済活動を止めた現在では、経済悪化の背景が異なるためである。他方、定性的に考えると、一部の耐久財や旅行・行楽など、前回は消費喚起効果が確認された分野で、一時的に需要が喚起される蓋然性は決して小さくないだろう。在宅勤務の生産性や快適性を改善させるための家電や、今後再発し得る自粛期間中の外出を助ける乗用車の需要は強まっている可能性がある。乗用車の販売は未だに不振だが、前述したようにPCや液晶パネルの需要は強い。また、足下ではエアコンの販売も好調である。加えて、8月に実施予定の「Go Toキャンペーン」などの政策効果もあり、春休みやゴールデンウィークに我慢せざるを得なかった分、夏の行楽需要が回復する可能性も指摘される。

しかし残念ながら、急角度での経済回復は、短期間で終わる公算が大きい。当然だが、給付金による需要刺激は一時的なものだ。また、消費増税対策として2019年10月に導入されたキャッシュレス決済に対するポイント還元策も6月末を以て終了した。その恩恵に肖ってきた商材および店舗は、駆け込み需要の発生とその反動を経て再び低迷に向かう可能性が高い。先述したエアコンの足下での好調さの背景にも一部、こうした要因が働いている可能性も指摘され得る。

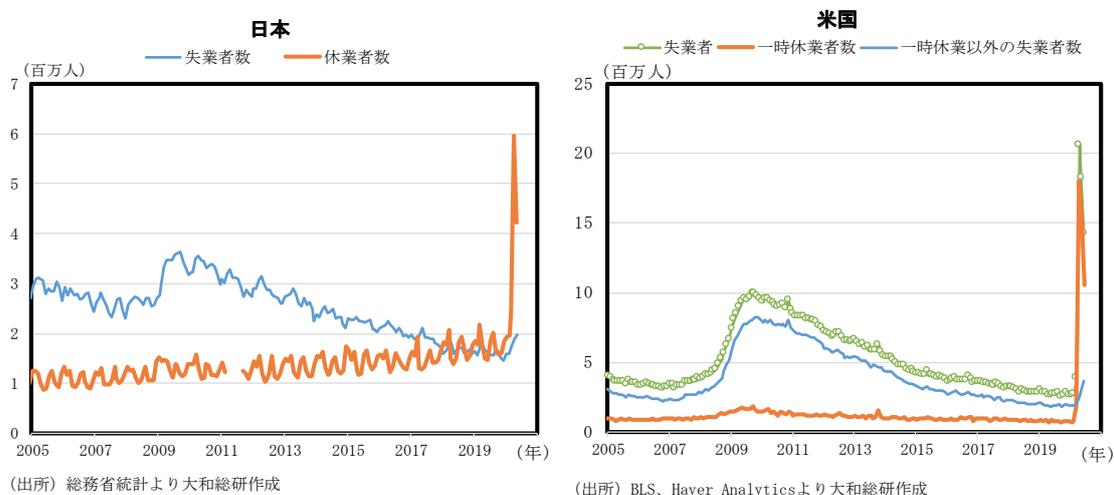
もう一つの「財政の崖」、雇用調整助成金

もう一つ気がかりな「財政の崖」が、雇用調整助成金の拡充に関することだ。同制度を含む一連の政策は、コロナ禍による打撃を強く受けながらも雇用保蔵を行った企業を対象として補助金を支給するものである。今回の経済危機を受けて、これらの措置に対しては、大幅な条件緩和や支給上限の引き上げが段階的に行われた。こうした政策が雇用の大幅な減少を抑制している効果は無視されるべきでない。

この見方を裏付ける一つの材料が図表5だ。経済活動が著しく収縮する中でも緩やかにしか増加しなかった日本の失業者数を以て、米国等の諸外国との差異を際立たせるような言説が一部にあったようだが、これは事実誤認である。今回に限って言えば、日米の雇用環境は酷似している。日本では失業者数こそ顕著には増加しなかったものの、「休業者（被雇用者のうち、当該月の最終週に全く勤労しなかった者）数」は4月時点で597万人と、統計で遡れる1967年12月以降で最大となった。米国では統計の定義上、休業者を失業者としてカウントしている。米国の定義に合わせれば、日本の失業率は13%程度となる。米国では見た目上の失業率は急上昇したが、その大宗を占めるのは、やはり休業者だ。すなわち、日米の差異は統計の定義の違いによるところが大きい。

5月に入り、日米ともに経済活動の再開に伴い休業者数は減少しているものの、依然として高水準にある。また6月の米国では一時的な休業者数が5月に続き減少したものの、一時休業以外の失業者数（恒久的解雇者数）が増加した。今後日本においても、休業者が再び就業者に戻るのか、あるいは米国のように恒久的な失業者となるのか注視したい。

図表5：日米の労働市場



とはいえ、リーマン・ショック時などと比べると休業者を除く失業者数の増加は日米ともに現時点では限定的である。大量に発生した「休業者」を「失業者」に転化させないバックストップ措置が、日本の場合は雇用調整助成金であり、米国であれば給与補償プログラム（PPP）である。これらが効果を発揮している間は（日本の定義における）失業増加ペースを和らげることが可能となろう。しかし、これらはいくまでも時限措置であり、図表6に示す通り、執筆時点では日米ともに遠からぬ将来に政策効果が消失する見込みとなっている。

こうした「財政の崖」の問題に加え、冒頭でも指摘した通り、感染拡大の収束という、景気回復に向けた大前提が根底から覆るリスクも未だ色濃く残されている。また、仮に経済活動の緩やかな回復が継続したとしても、稼働率がコロナ以前の水準に戻るまでには相応の時間を要することは想像に難くない。冒頭でも触れた通り、この問題は内需のみならず外需をも通じて日本経済の重石として残り続ける公算が大きい。日本経済は、短期的には急速な回復を経験したのち、そのペースは極めて緩慢なものに移行するとみている。

図表6：日米 家計支援・雇用維持策の時間軸



(出所) 大和総研作成

フラットなイールドカーブは緊縮財政が原因

ソシエテ・ジェネラル証券株式会社
チーフエコノミスト
会田卓司



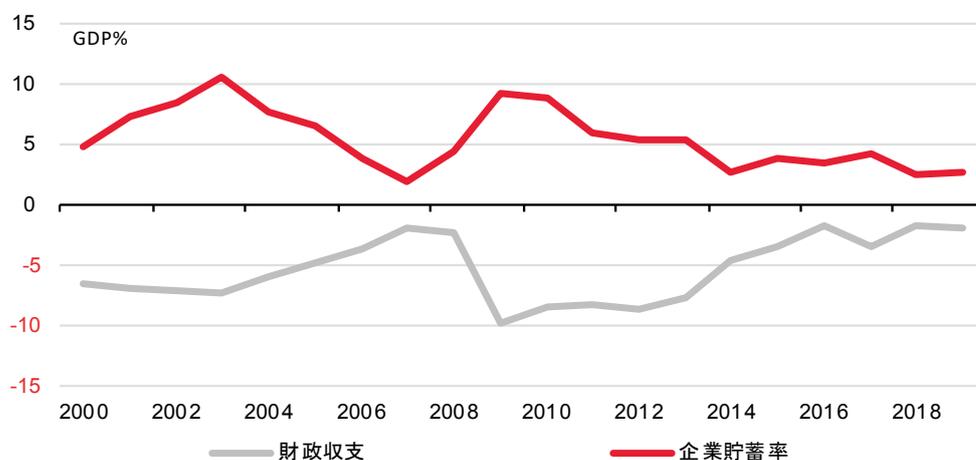
財政収支は、成長通貨供給、景気循環的、そして構造的部分に分解することができる。国債市場の需給の動きにとって最も重要なのは構造的財政収支である。なぜなら、成長通貨供給には日銀の買いオペが、景気循環要因には企業の貯蓄が、国債をファイナンスする力となり、国債市場の需給を大きく傾ける要因とはならないからだ。構造的財政収支とグローバルなイールドカーブの動きを織り込むための米国の国債 10-30 年金利スプレッドで、日本の国債 10-20 年金利スプレッドを推計すると良好な結果が得られることが分かった。フラットすぎるイールドカーブは緊縮財政が原因と考えられる。構造的財政収支は、2014 年以降の消費税率や社会保険料引き上げなどの緊縮財政で、2015 年から 5 年連続で黒字となってしまっている。政府・日銀の共同目標としての 2% の物価上昇を含めデフレ完全脱却を目指している過程で、これほどの緊縮財政を行うことは理に適っておらず、日銀と金融機関に過度の負担をかけてしまったようだ。今後は、新型コロナウイルス問題などによる経済対策などで財政政策がしばらくは緩和的となり、構造的財政収支が赤字に転じていくとみられる。日銀の現行の金融緩和政策が継続しても、国債 10-20 年金利スプレッドは更に拡大していく可能性がある。

企業貯蓄率に左右される財政収支のメカニズム

長期間の経済低迷により家計に力はなくなってしまっているため、日本の景気動向は企業活動に左右されている。企業貯蓄率が企業活動の強さを表す代理変数になっているようだ。企業貯蓄率の上昇は、デレバレッジやリストラが強くなるなど企業活動の鈍化を意味し、景気下押しとデフレ悪化の圧力となる。企業は資金調達をして事業を行う主体であるので、マクロ経済での貯蓄率はマイナスであるはずだ。しかし、日本の場合、1990 年代から企業貯蓄率は恒常的なプラスの異常な状態となっており、企業のデレバレッジや弱いリスクテイク力、そしてリストラが、企業と家計の資金の連鎖からドロップアウトしてしまう過剰貯蓄として、総需要を追加的に破壊する力となり、内需低迷とデフレの長期化の原因になっていると考えられる。一方、企業貯蓄率の低下は、企業の投資意欲が強くなり、過剰貯蓄が総需要を破壊する力が弱くなり、企業活動の回復により景気押し上げとデフレ緩和の圧力となる。そして、税金などを通じた景気自動安定化装置などにより、企業貯蓄率と財政収支は逆相関の関係にあることが確認できる(資金循環統計ベース、金融危機後の 1999 年からのデータ)。

財政収支 (GDP 比%) = $-0.82 - 0.83$ 企業貯蓄率 (GDP 比%) + 残差、 $R^2=0.60$

図1: 企業貯蓄率と財政収支のカウンターシクリカル (年データ、1999 年から)



出所: 日銀、内閣府、SG

企業貯蓄率の係数がマイナスであることは、どちらかが上がるとどちらかが下がる関係にあることを意味する。景気の振幅の原因となる企業活動の強弱を示す企業貯蓄率(上昇＝景気悪化、低下＝景気回復)が、財政収支に大きな影響を与えているとみられる。景気が悪くなると税収が落ちることなどにより、自動的に財政が緩和的になり景気を支える力が生まれる。失業保険や生活保護などのセーフティーネットが稼動することも支えとなる。景気が良くなると税収が増えることなどにより、自動的に財政が引き締めの的になり景気を抑制する力が生まれる。即ち、財政の景気自動安定化装置が作動する。政治家が景気の状態を敏感にとらえ、財政支出を極めてうまく調整してきたとは考えられないため、強いカウンターシクリカルの動きは、この税収の振れなどを通じた景気自動安定化装置が威力を発揮したのだろう。景気の振れに左右されやすい所得税と法人税などの直接税が中心の税体系であったため、税収の振れは大きい、逆に財政の景気自動安定化装置が強いとも考えられる。もちろん、景気が悪いときに財政による景気対策が打たれることによる影響もあろう。

もし財政健全化のため税収を安定化させることに注力し、この財政の景気自動安定化装置の役割を減じてしまえば、企業活動が弱く企業貯蓄率が上昇した分、総需要が破壊され、雇用・所得環境の悪化を通して、家計の富と所得が奪われることになってしまう。生活水準を維持しながらできる貯蓄額は減少するため、家計の貯蓄率は低下してしまう。実際に、企業貯蓄率が1%上昇し、総需要が破壊されると、財政収支はその係数分の0.8%程度しか悪化せず、残りの0.2%程度が家計の所得が奪われる力になってしまっていたことがわかる。係数が1であれば、政府が完全なバッファーとなり、家計の所得が守られたことになるが、これまで財政政策が緊縮すぎたと考えられる。1998年までの金融危機後、この所得の収奪を20年程度続けているのだから、家計が疲弊してしまうのも

当然だ。その上、消費税率が数度も引き上げられ、安定財源として景気動向にかかわらずほぼ一定の所得を家計から収奪することは、この係数を更に 1 から遠ざけ、景気自動安定化装置を弱くし、家計の疲弊を加速させてしまったとみられる。

消費税率引き上げの問題は、その直接的な景気下押し圧力より、家計を含めた経済の体力を消耗させ、デフレ圧力となるだけではなく、景気自動安定化装置を弱体化し、新型コロナウイルス問題などの予期せぬショックへの対応力を弱体化させることだろう。消費税率が引き下げられれば、理論上、係数は上昇し、家計からの富の収奪は小さくなるはずだ。早急な景気刺激効果は財政支出の方が大きいかもしれないが、消費税率引き下げは短期的な刺激効果の大小ではなく日本経済の体力そのものを回復させるもので、新型コロナウイルス問題があってもデフレ完全脱却への動きを止めないためにとても重要である。もちろん、新型コロナウイルス問題により企業活動の弱体化は目に見えており、それを補ってあまりある財政拡大で、家計の所得を守ることが政府の役割だろう。

財政収支は通貨供給、景気循環、構造の三つに分解できる

企業のデレバレッジが完全に止まり、総需要を破壊する力がなくなり、デフレ完全脱却となる企業貯蓄率は 0% であると考えられる。適度な経済成長率の維持とデフレ防止のためには、プラスの企業貯蓄率による総需要を破壊する力を財政支出でオフセットしなければいけない。企業貯蓄率のプラスの幅に対して、最低限として同程度は財政収支は赤字でなければならないと考えられる。企業貯蓄率が 0% の時、景気循環要因の財政収支は 0% であるとする。そのように仮定すると、景気循環要因の財政収支 (GDP 比%) は企業貯蓄率に -0.83 を掛けたものとなる。企業貯蓄率が高ければ、民間貯蓄が潤沢であり、財政ファイナンスも容易となるため、財政収支の赤字は大きくても安定的となる。更に、大きな財政赤字は需要を追加し、経済活動の縮小を防止するために必要である。

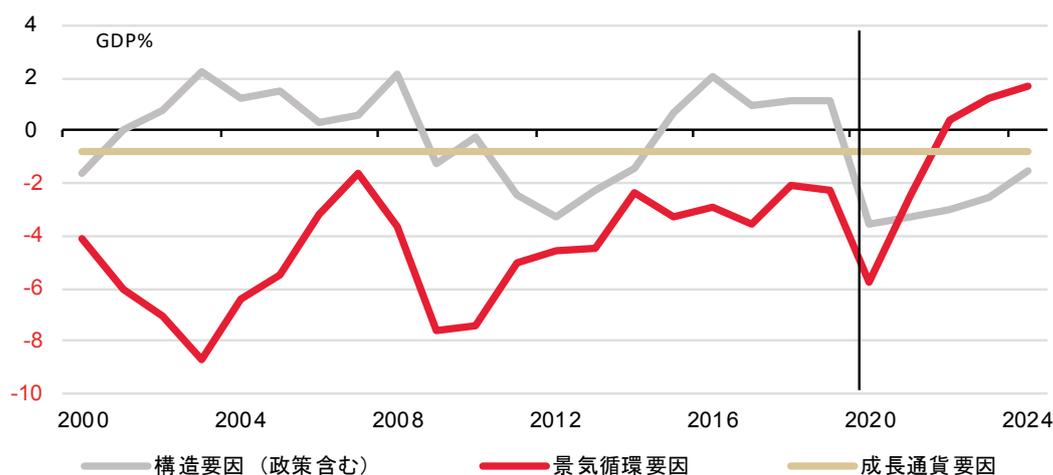
そして、日銀が経済活動の拡大にともなう成長通貨を一定量供給する必要があるとする。かつて日銀は国債買い切りオペをそのような名目で行っていた。その分の国債発行、すなわち財政赤字が常時必要であり、推計の定数の分である -0.82% とする。2020 年 1-3 月期の企業貯蓄率は $+3.5\%$ と異常なプラスであり、総需要を破壊する力が残っている。景気循環要因の財政収支は $+3.5\%$ に -0.83 を掛けて -2.9% となる。これに成長通貨要因の財政収支である -0.82% を足せば、適度な経済成長率の維持とデフレ防止のために最低限必要な財政赤字は -3.7% となる。これに対して、これまでの緊縮財政の結果に加え、消費税率引き上げもあり、実際の財政収支は -2.3% であった。最低限必要な財政赤字よりも、 1.4% 程度も小さくなってしまっていた。消費税率引き上げを含め、これだけ財政政策が緊縮になっていれば、経済の体力を消耗させ、新型コロナウイルスなどの予期せぬショックへの対応力を弱くしてしまっていたのは理解できる。

この過去の緊縮すぎた部分は、これまでの数度の経済対策でなんとか修正することができたと思われる。しかし、新型コロナウイルスの問題などにより、企業活動は著しく鈍化している可能性が高い。新型コロナウイルス問題などによる短期的な需要の減退があまりに大きく、企業のリストラなどの後ろ向きの行動が再発してしまえば、企業貯蓄率が再上昇するとともに総需要を破壊する力が強くなってしまふ。日本経済は深刻な景気後退となり、再びデフレの闇に飲み込まれアベノミクスのデフレ完全脱却の試みが失敗となってしまうリスクとなる。そうすると、終息後のリバウンドが小さいばかりか、将来有望な企業までも倒産させてしまい、イノベーションの機会を逸し、潜在成長率が低下してしまうリスクとなろう。新型コロナウイルス問題が短期的ではなく長期的にも日本経済の成長の足かせとなってしまうだろう。新型コロナウイルス問題の終息後の景気リバウンド力を強くするためにも、更なる経済対策を実施する必要があるだろう。

まとめると、景気循環要因の財政収支(GDP 比%)は企業貯蓄率に -0.83 を掛けたものとなる。そして、日銀が経済活動の拡大にともなう成長通貨を一定量供給する必要があるとする。かつて日銀は国債買い切りオペをそのような名目で行っていた。その分の国債発行、すなわち財政赤字が常時必要であり、推計の定数の分である -0.82% とする。この二つ、景気循環要因と成長通貨供給で説明できない残差が、構造的財政収支ということになる。財政収支は、成長通貨供給、景気循環的、そして構造的部分に分解することができることになる。

財政収支 = 成長通貨供給 + 景気循環的財政収支 + 構造的財政収支

図 2: 財政収支の分解



出所: 日銀、内閣府、SG

財政政策は緊縮的になり過ぎていた

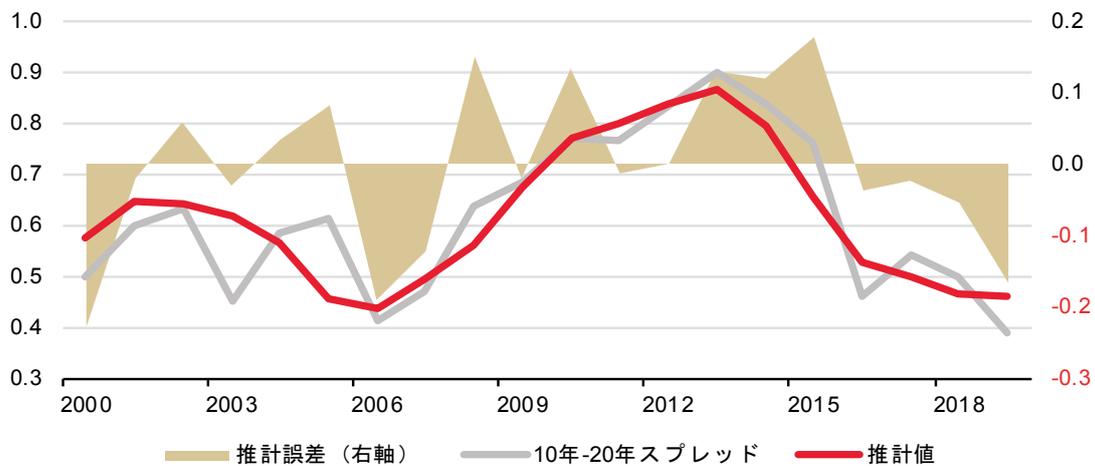
構造的財政収支には、消費税を含む社会保障関連など、景気要因以外の政策が含まれると考えられる。高齢化などによる社会保障支出の拡大や「将来世代に負担を押し付ける」ような野放図な財政支出が手におえない状況になってしまっているのであれば、この構造的財政収支の赤字幅は拡大傾向にあるはずだ。構造的財政収支を推計すると、金融危機後の 1999 年から現在まで、東日本大震災の影響を除けば、GDP 対比プラスマイナス 3%以内の安定的なレンジに収まっていることが分かる。グローバルにも、財政運営の安定は、景気循環要因を除いた財政政策でみることが一般的だ。高齢化などによる社会保障支出の拡大や「将来世代に負担を押し付ける」ような野放図な財政支出に対する警戒感は過度であることが証明される。日本の財政運営はかなり安定していて、放漫財政という指摘は現実ではない。しかも、2019 年の構造的財政収支は既に+1.1%(GDP 比)と、黒字化している。放漫財政でないことが証明されるばかりではなく、適度な経済成長率の維持とデフレ防止のためには、財政政策が緊縮すぎであることが証明できてしまう。新型コロナウイルス問題の終息後の景気リバウンド力を強くするためにも更なる経済対策を実施する必要があるこの難局では、構造的財政収支の赤字が GDP 対比-3%まで拡大してもよいはずだ。景気循環的財政収支の赤字も増えるので、財政収支全体の赤字はもっと大きくなるが、企業貯蓄の増加があるため、財政ファイナンスは問題とならない。

緩和的な財政政策で 10-20 年金利差は更に拡大へ

国債市場の需給の動きにとって最も重要なのは構造的財政収支である。なぜなら、成長通貨供給には日銀の買いオペが、景気循環要因には企業の貯蓄が、国債をファイナンスする力となり、国債市場の需給を大きく傾ける要因とはならないからだ。構造的財政収支が、赤字であれば国債の追加的な供給の増加で金利上昇要因、そして黒字であれば供給の減少で金利低下要因となる。国債 10 年金利までは日銀の金融政策の影響を強く受けている。一方、構造的財政収支が国債市場の需給を大きく傾ける要因となるのであれば、国債 10-20 年金利スプレッドに影響がみられるはずである。構造的財政収支が徐々に国債市場の需給に影響を与えることを織り込むためにその 2 年移動平均と、グローバルなイールドカーブの動きを織り込むために米国の国債 10-30 年金利スプレッドで、日本の国債 10-20 年金利スプレッドを推計すると良好な結果が得られることが分かった(2000 年からのデータ)。

日本国債 10-20 年金利スプレッド(%) = 0.49 - 0.059 構造的財政収支(2 年移動平均、GDP 比%)
+ 0.068 米国国債 10-30 年金利スプレッド、R²=0.78

図 3: 日本の国債 10-20 年金利スプレッドと推計値



出所:ブルームバーグ、日銀、内閣府、SG

構造的財政収支が黒字になればフラットニング、赤字になればスティーピングとなる。フラットすぎるイールドカーブは緊縮財政が原因と考えられる。実際に、推計誤差は日銀のイールドカーブコントロール開始後に極端に大きくなっているようには見えない。構造的財政収支は、2014年以降の消費税率や社会保険料引き上げなどの緊縮財政で、2015年から6年連続で黒字となり、2019年には+1.1% (GDP比) となってしまっている。政府・日銀の共同目標としての2%の物価上昇を含めデフレ完全脱却を目指している過程で、これほどの緊縮財政を行うことは理に適っておらず、日銀と金融機関に過度の負担をかけてしまったようだ。黒田日銀総裁は1月の金融政策決定会合後の記者会見で「超長期の金利はもう少し上がってもおかしくないと思っています」と明確に発言していたが、超長期金利のファンダメンタルズであるべきところからの乖離は、緊縮財政が原因だろう。今後は、新型コロナウイルス問題などによる経済対策などで財政政策がしばらくは緩和的となり、構造的財政収支が赤字に転じていくとみられる。米国でも財政拡大が顕著になってきている。日銀の現行の金融緩和政策が継続しても、国債10-20年金利スプレッドは更に拡大(スティーピング)していく可能性がある。構造的財政収支が-1.5%程度(移動平均をとるため実際より動きは遅れる)、米国の国債10-30年金利スプレッドが0.8%程度とすると、日本の国債10-20年金利スプレッドの推計値は0.6%程度となる。

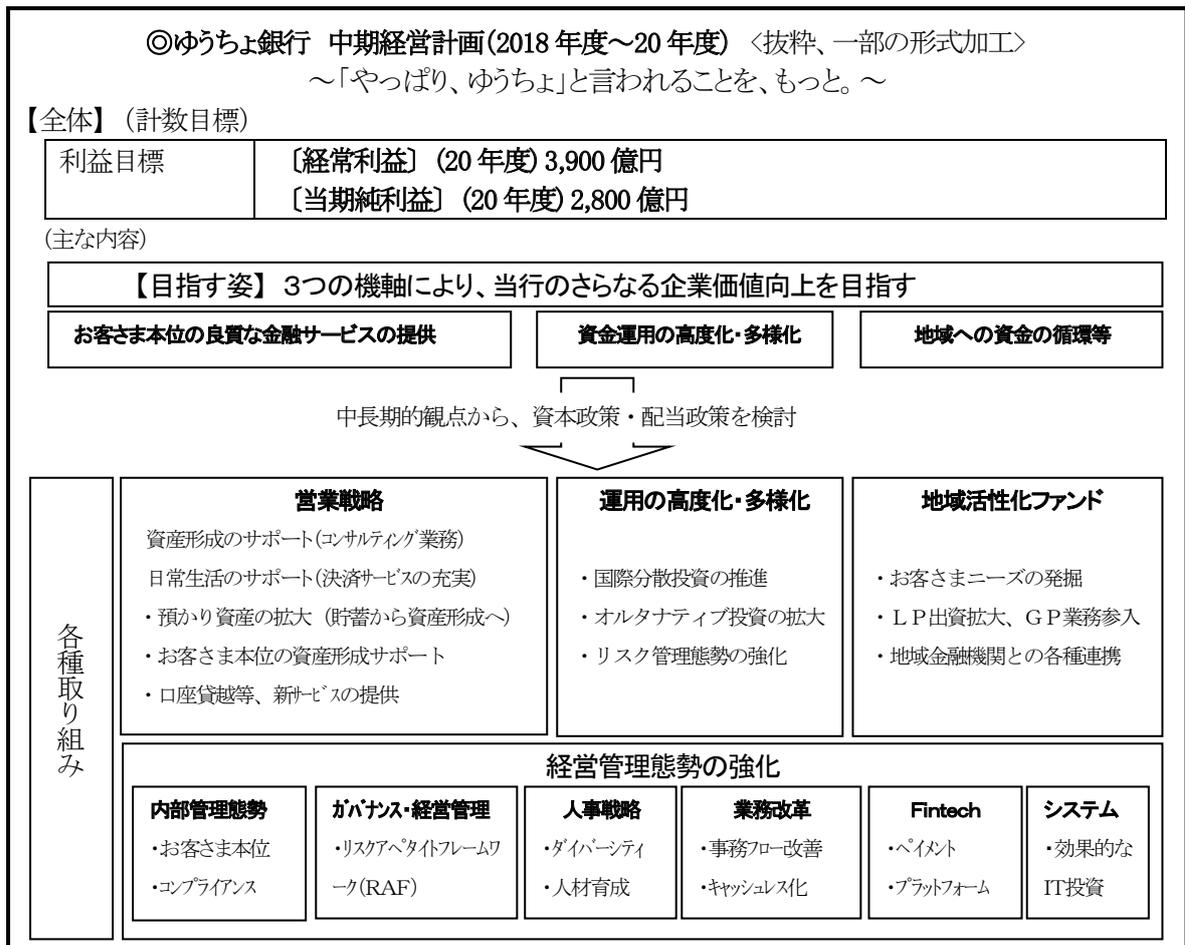
ゆうちょ銀行中期経営計画の進捗状況

ゆうちょ資産研究センター 事務長 市川 裕久

2018年度～20年度中期経営計画(太枠内)について、ゆうちょ銀行の2018年度決算(2019.5.15公表)及び2019年度決算(2020.5.15公表)等により、その進捗状況を確認する。

1 利益目標の進捗状況

(1)利益目標



(2)全体総括・利益に関する主な実績及び20年度見通し

(表1) 計数目標の進捗状況

(億円)

計数目標	17年度 (実績)	18年度 (実績)	19年度 (実績)	20年度	
				(予想)	(当初計)
資金収支等	13,848	12,928	12,670	11,800	13,000
役務収支	964	1,067	1,288	1,300	1,300
営業経費	10,429	10,364	10,195	10,400	10,400
経常利益	4,996	3,739	3,791	2,750	3,900
当期純利益 (当行帰属分)	3,527	2,661	2,734	2,000	2,800

(出所) 各年3月期決算説明資料及び中期経営計画より

中期経営計画における最終年度利益目標の純利益2,800億円に対して、20年度の利益予想は、資金収支等の▲1,200億円により純利益は2,000億円と▲800億円（表1）。

なお、2020年3月期からの利益の減少は、海外のクレジットスプレッドが高止まる前提として、保有する有価証券中の投資信託の分配金のうち、収益認識しない特別分配金が2020年3月期から大きく増加することが主たる要因。この特別分配金の影響は、特に上半期における影響が大きいと想定¹（表9参照）。

（表2）決算計数の概要

損益の状況				バランスシートの状況			
(億円)				(億円)			
	17年度	18年度	19年度		17年度末	18年度末	19年度末
業務粗利益	14,623	13,270	13,142	資産の部	2,106,306	2,089,704	2,109,051
資金利益	11,756	10,161	9,768	うち現金預け金	492,883	506,985	516,639
役員取引等利益	964	1,067	1,288	うちコールローン	4,800	4,000	10,400
その他業務利益	1,902	2,041	2,084	うち買現先勘定	-	83,681	97,318
うち外国為替売買損益	1,949	2,194	2,021	うち金銭の信託	42,415	39,907	45,497
うち国債等債券損益	△64	△122	80	うち有価証券	1,392,012	1,371,352	1,351,984
経費	10,450	10,375	10,202	うち貸出金	61,455	52,974	49,617
一般貸倒引当金繰入額	0	-	0	負債の部	1,991,174	1,976,196	2,019,175
業務純益	4,173	2,894	2,939	うち貯金	1,798,827	1,809,991	1,830,047
臨時損益	823	848	851	うち売現先勘定	19,852	115,693	148,556
うち金銭の信託運用損益	509	777	728	うち債券貸借取引受入担保金	138,121	24,734	22,193
経常利益	4,996	3,742	3,790	純資産の部	115,131	113,508	89,876
当期純利益	3,527	2,661	2,730	株主資本合計	88,945	89,730	90,587
				評価・換算差額等合計	26,185	23,777	△710

（出所）各年3月期決算説明資料より

2 経営管理態勢の強化

(1) 経営管理態勢目標の進捗状況

【経営管理態勢の強化等】		(中期経営計画抜粋)
(計数目標)		
経費	【既定経費】(20年度) ▲300億円(17年度比)(10,129億円未満) 【業務効率化】(3年間) ▲2,000人相当分(17年度比約▲10%相当)	
株主還元	【1株あたり配当額】(3年間) 年間50円確保	

(2) 経営管理態勢に関する主な実績及び20年度見通し

（表3）その他目標の進捗状況

その他目標	17年度 (実績)	18年度 (実績)	19年度 (実績)	20年度	
				(予想)	(計画)
既定経費	約10,350	約10,250	約950	約10,000	2017年度比▲300億円(約10,050)
業務効率化		△1,700	△2,300	-	3年間▲2,000人相当分
配当	年間50円	年間50円	年間50円	未定	3年間50円確保

17/4/1-19/4/1 17/4/1-20/4/1

（出所）各年3月期決算説明資料及び中期経営計画より

既定経費については、中期経営計画を達成する見通し。業務効率化は4月1日時点で計画を達成。配当²は20年度期末の1回で金額未定(表3)。

¹ 2020年3月期決算短信(2020.5.15)より

² これまで中間及び期末の年2回で50円であった

(表4) 経営管理態勢関係の決算計数等

営業経費の状況		(億円)		
	17年度	18年度	19年度	
人件費	1,264	1,242	1,206	
うち給与・手当	1,033	1,016	986	
物件費	8,389	8,416	8,443	
うち代理店手数料(日本郵便)	5,981	6,006	3,697	
うち拠出金(郵政管理機構)	-	-	2,378	
うち預金保険料	605	596	594	
税金	774	695	533	
合計	10,428	10,353	10,183	

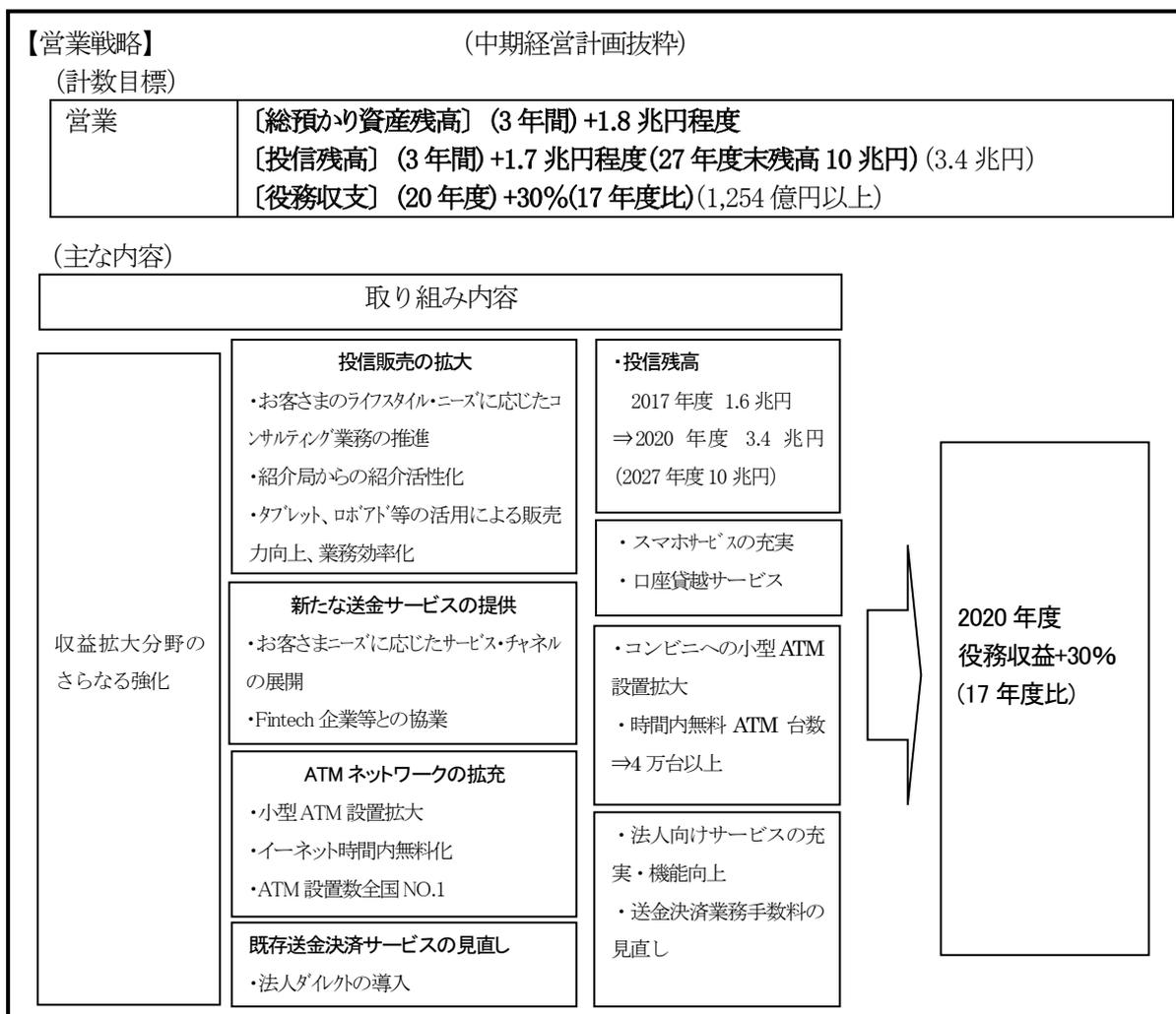
(出所) 各年3月期決算説明資料より

従業員の状況(株主総会資料 事業報告)

	17年度末	18年度末	19年度末
使用人数	13,009人	12,800人	12,477人
平均年齢	42年7月	42年10月	43年4月
平均勤続年数	19年1月	19年3月	19年7月
平均給与月額	399千円	401千円	425千円

3 営業目標の進捗状況

(1) 営業目標(お客さま本位の良質な金融サービスの提供)



(2) 営業に関する主な実績及び20年度見通し

(表5) 営業目標の進捗状況

(億円)

営業目標	17年度 (実績)	18年度 (実績)	19年度 (実績)	20年度	
				(予想)	(計画)
役務収支	964	1,067	1,288	1,300	17年度比+30% (1,254億円以上)

(出所) 各年3月期決算説明資料及び中期経営計画より

(表6) 営業関係の決算計数

貯金残高の状況 (兆円)				役務手数料の状況 (億円)			
	17年度	18年度末	19年度末		17年度	18年度	19年度
流動性預金	73.7	79.9	87.5	役務取引等利益	964	1,067	1,288
振替貯金	14.4	16.1	7.7	為替・決済関連手数料	591	612	794
通常貯金等	58.9	63.4	79.3	ATM関連手数料	92	145	190
貯蓄貯金	0.3	0.4	0.5	投資信託関連手数料	190	222	217
定期性預金	105.9	100.9	95.2	その他	90	87	85
定期貯金	8.6	7.0	5.2	投資信託の取扱状況 (約定ベース)			
定額貯金	97.2	93.8	90.0		17年度	18年度	19年度
その他の預金	0.1	0.1	0.1	販売件数 (千件)	1,544	2,303	3,170
合計	179.8	180.9	183.0	販売額 (億円)	7,378	8,910	6,914
					17年度末	18年度末	19年度末
				保有口座数 (千口座)	874	1,062	1,185
				純資産残高 (億円)	16,423	22,859	23,017

(出所) 各年3月期決算説明資料より

役務収支については(送金決済サービス及びATM事業の増益を中心に)中期経営計画を達成する見通し(表5)。投資信託の販売額は18年度の販売額8,910億円から19年度6,914億円へ減少³(表6)。

(3) 役務取引等の状況

送金決済サービス

● 送金決済サービスの見直し

- ① 既存サービスの料金を改定 (2019年4月～(一部2018年10月～))
- ② 法人向けサービスの充実・機能向上に向けて、法人向けインターネットバンキング「ゆうちょBizダイレクト」及び「給与振込・総合振込」を提供開始(2019年4月～)

ATM事業

- 全国ファミリーマート店舗に2017年1月以降小型ATMの設置を拡大中
- 当行ATMネットワークの地域金融機関とのプラットフォーム化

コンサルティング営業高度化への取組み(投資信託の販売状況等)

- ① ゴールベース型営業の取組み
お客さまの資産運用の目標・目的を明確にする営業スタイルを追加(タブレットの活用)
- ② 販売ツールの見直し
資産運用初心者や高齢者のお客さまでも、資産運用の特性をご理解しやすいツールを配備
- ③ お客さま本位の業務運営
資産運用初心者や高齢者のお客さまの悩み・不安の解消を目的としたアフターフォローの実施強化

お客さま本位の態勢強化への取組み(投資信託の販売状況等)

- ① 目標・評価体系の見直し
お客さま本位の業務運営の推進を更に進めるための目標・評価体系に見直し
- ② 内部管理態勢の強化
牽制強化のための組織態勢を見直し

キャッシュレス決済サービスへの取組み状況等

- ゆうちょPay(“新しいべんり”なスマホ決済サービス)
 - ・QRコードを使ったスマホ決済アプリ(2019年5月8日提供開始)
 - ・パートナー企業の拡大、サービスの拡充を推進
 - ・利用可能店舗数約10万店、会員数約60万人(2020年3月31日時点)
 - ・株式会社JCBが展開するコード決済スキーム「Smart Code」との連携等、他社との連携
 - ・ゆうちょPay公式SNSアカウントによる情報配信、ユーザとのコミュニケーションを実施

³ 総預かり資産残高及び投信残高(純増額=販売数-解約数)の見通し記述なし、新型コロナの影響及び郵便局での営業自粛の影響を考慮すると中期経営計画の達成は厳しい可能性

4 運用目標の進捗状況

(1) 運用目標(運用の高度化・多様化)

【運用の高度化・多様化】		(中期経営計画抜粋)
(計数目標)		
運用	【リスク性資産残高】 (20年度末) 87兆円程度 (90兆円程度へ修正) 円金利(国債等)以外の残高(従来のサテライト・ポートフォリオ(SP)+ベース・ポートフォリオ(BP)の貸付) 【戦略投資領域残高】 (20年度末) 8.5兆円程度 (4-5兆円程度へ修正) 従来のオルタナティブ(プライベート・エクイティ(PE)、ヘッジファンド(HF)、不動産ファンド(エクイティ)+不動産 ファンド(デット(ノンリコースローン、CMBS))、ダイレクトレンディングファンド ⁴	
自己資本比率	確保すべき水準を10%程度に設定(金融規制強化考慮後)	
(主な内容)		
【運用】		
○運用の高度化・多様化を推進し、中期的に安定的な収益確保を目指す		
<ul style="list-style-type: none"> ・民営化当初、資金収支等の大部分を占めていた日本国債等の収益は、金利低下により、大幅な減少傾向 ・資本を最大限活用し、海外のクレジットやオルタナティブ等のリスク性資産を中心にリスクテイクを行い、安定的な収益確保を目指す ・リスク性資産の増加に伴い、自己資本比率は低下するものの、お客さまや株主の皆さまの安心と信頼を得られる水準の自己資本比率を確保 		

(2) 運用に関する主な実績及び20年度見通し

運用目標	17年度 (実績)	18年度 (実績)	19年度 (実績)	20年度	
				(19年度初見通し)	(当初計画)
リスク性資産残高	79.0	81.9	84.8	90兆円程度	87兆円程度
戦略投資領域残高	1.6	2.9	3.3	4~5兆円程度	8.5兆円程度
自己資本比率	17.4%	15.80%	15.58%	10%程度	

(出所) 各年3月期決算説明資料及び中期経営計画より

リスク性資産残高見通しは約3兆円の上方修正、戦略投資領域は約4兆円の下方修正⁴(表7)。

(3) 運用関係の決算計数

	17年度末	構成比%	18年度末	構成比%	19年度末	構成比%
有価証券	1,392,012	67.0	1,371,352	66.5	1,351,984	65.1
国債	627,497	30.2	583,565	28.3	536,361	25.8
地方債・社債等	171,526	8.2	162,791	7.9	159,048	7.6
外国証券等	592,988	28.5	624,995	30.3	656,575	31.6
うち外国債券	202,443	9.7	220,355	10.6	237,068	11.4
うち投資信託	390,426	18.7	404,339	19.6	419,010	20.1
金銭の信託(株式・国債等)	42,415	2.0	39,907	1.9	45,497	2.1
うち国内株式	22,861	1.1	21,417	1.0	18,596	0.8
貸出金	61,455	2.9	52,974	2.5	49,617	2.3
預け金等	493,146	23.7	506,742	24.6	514,854	24.8
短期運用資産・その他	88,306	4.2	88,775	4.3	113,242	5.4
運用資産合計	2,077,335	100.0	2,059,752	100.0	2,075,196	100.0

(出所) 各年3月期決算説明資料より

⁴ 2019年3月期決算説明資料(2019.5.21)より

(表9) 評価損益の状況

(億円)

	17年度末		18年度末		19年度末	
	BS計上額	評価損益	BS計上額	評価損益	BS計上額	評価損益
満期保有目的の債券	314,589	10,035	272,425	7,931	241,707	4,908

(億円)

	17年度末		18年度末		19年度末	
	BS計上額	評価損益	BS計上額	評価損益	BS計上額	評価損益
その他目的	1,122,457	37,699	1,141,934	35,172	1,159,361	3,706
有価証券 (A)	1,080,836	19,120	1,102,419	21,285	1,113,864	△ 7,515
国債	336,457	11,299	333,406	11,676	325,979	7,942
外国債券	202,119	3,753	220,030	6,377	237,068	4,294
投資信託	390,426	2,658	404,339	1,849	419,010	△ 20,404
その他	151,831	1,408	144,642	1,382	131,806	651
時価ヘッジ効果額 (B)		5,687		2,664		3,083
金銭の信託 (C)	41,622	12,892	39,514	11,222	45,497	8,138
国内株式	22,861	12,620	21,417	11,064	18,596	8,165
その他	18,761	271	18,097	158	26,900	△ 27
デリバティブ取引 (D)	113,265	44	143,661	△ 898	163,403	△ 4,727
評価損益合計 (A + B + C + D)		37,744		34,274		△ 1,020

(出所) 各年3月期決算説明資料より

新型コロナウイルス感染拡大に伴う市場混乱により、20年2月～3月下旬にかけてクレジットスプレッドが拡大。これに伴い、その他目的有価証券の評価損益大きく悪化(表9)⁵。足許のクレジットスプレッドの縮小に伴い、20年4月末の評価損益は20年3月末比約+1.4兆円改善⁶。

(表10) 資金利益の状況

国内業務部門		(億円)		
	17年度	18年度	19年度	
資金利益	6,657	6,379	5,497	
資金運用収益	8,520	7,528	6,290	
うち国債利息	6,118	5,233	4,281	
資金調達費用	1,862	1,149	793	
国際業務部門		(億円)		
	17年度	18年度	19年度	
資金利益	5,099	3,782	4,270	
資金運用収益	7,321	7,002	7,894	
うち外国証券利息	7,303	6,987	7,874	
資金調達費用	2,222	3,220	3,623	
合計		(億円)		
	17年度	18年度	19年度	
資金利益	11,756	10,161	9,768	
資金運用収益	15,027	13,579	13,180	
資金調達費用	3,270	3,418	3,411	

(出所) 各年3月期決算説明資料より

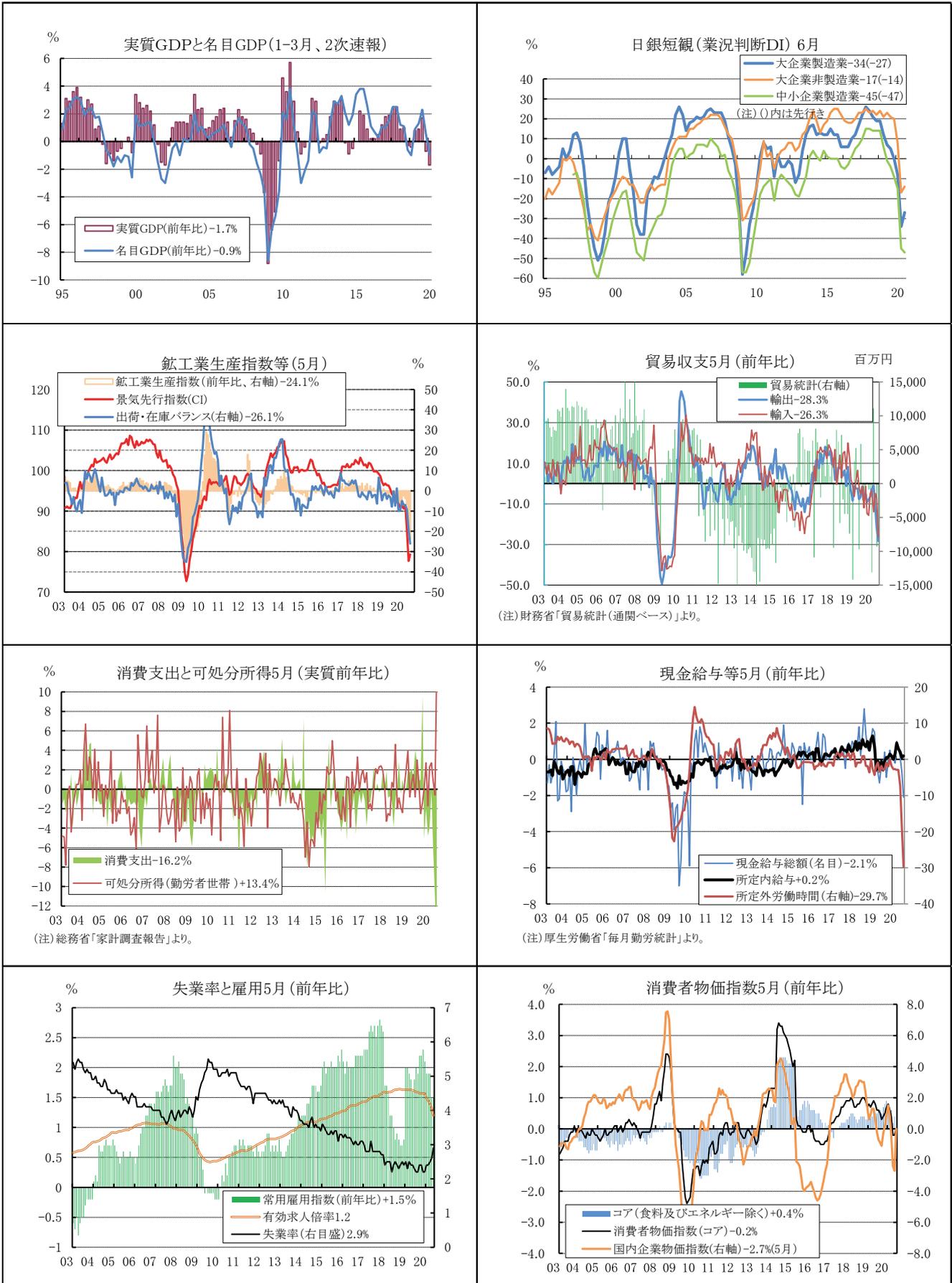
(参考) ポートフォリオの状況

(億円)

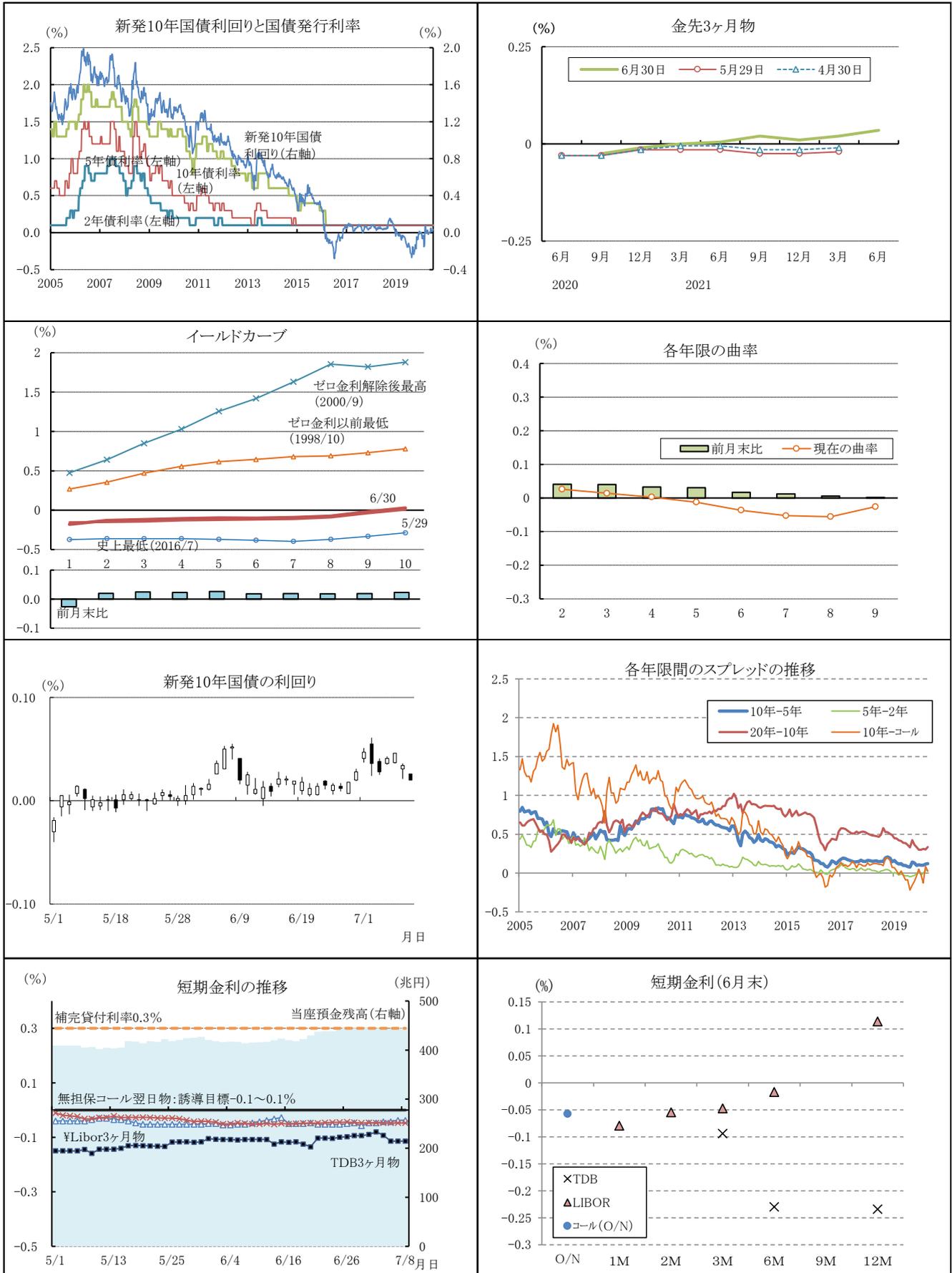
	17年度末	18年度末	2019年度末
円金利リスク資産	1,215,496	1,168,232	1,139,569
短期資産	548,489	553,631	571,866
国債・政府保証債	667,006	614,600	567,703
リスク性資産	790,345	819,314	848,705
地方債	64,051	63,839	59,863
社債等	79,944	78,654	75,944
外国証券等	579,312	601,210	634,023
貸出金	22,118	22,168	22,917
金銭の信託(株式)等	28,541	24,155	22,860
戦略投資領域	16,376	29,285	33,096
P E ファンド	4,690	12,294	17,419
ヘッジファンド	8,910	9,946	1,699
不動産ファンド	2,776	6,536	10,940
その他	0	507	3,036

⁵ 19年12月末比、約△3.6兆円⁶ 2020年3月期決算説明資料(2020.5.15)より

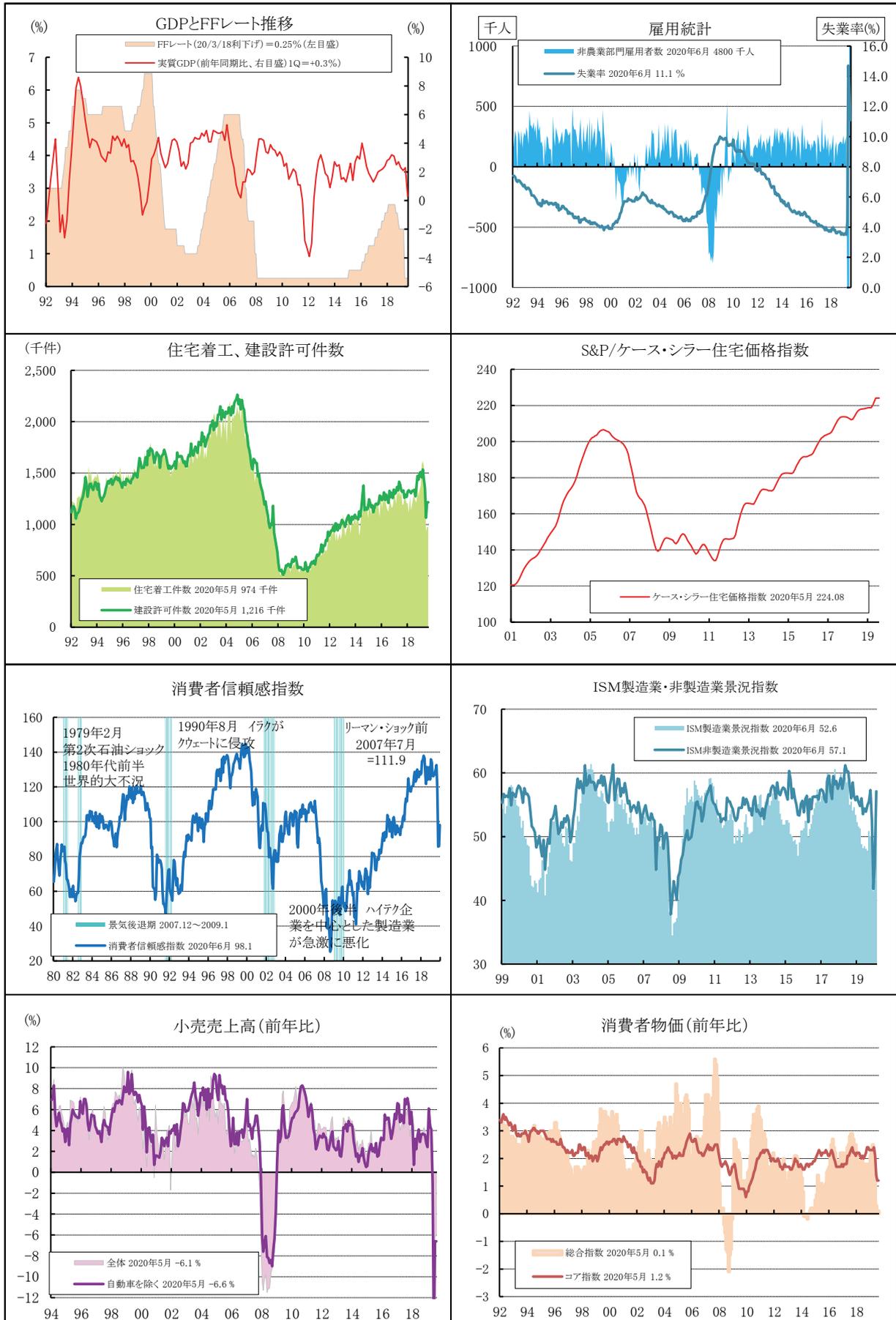
日本 マクロ経済



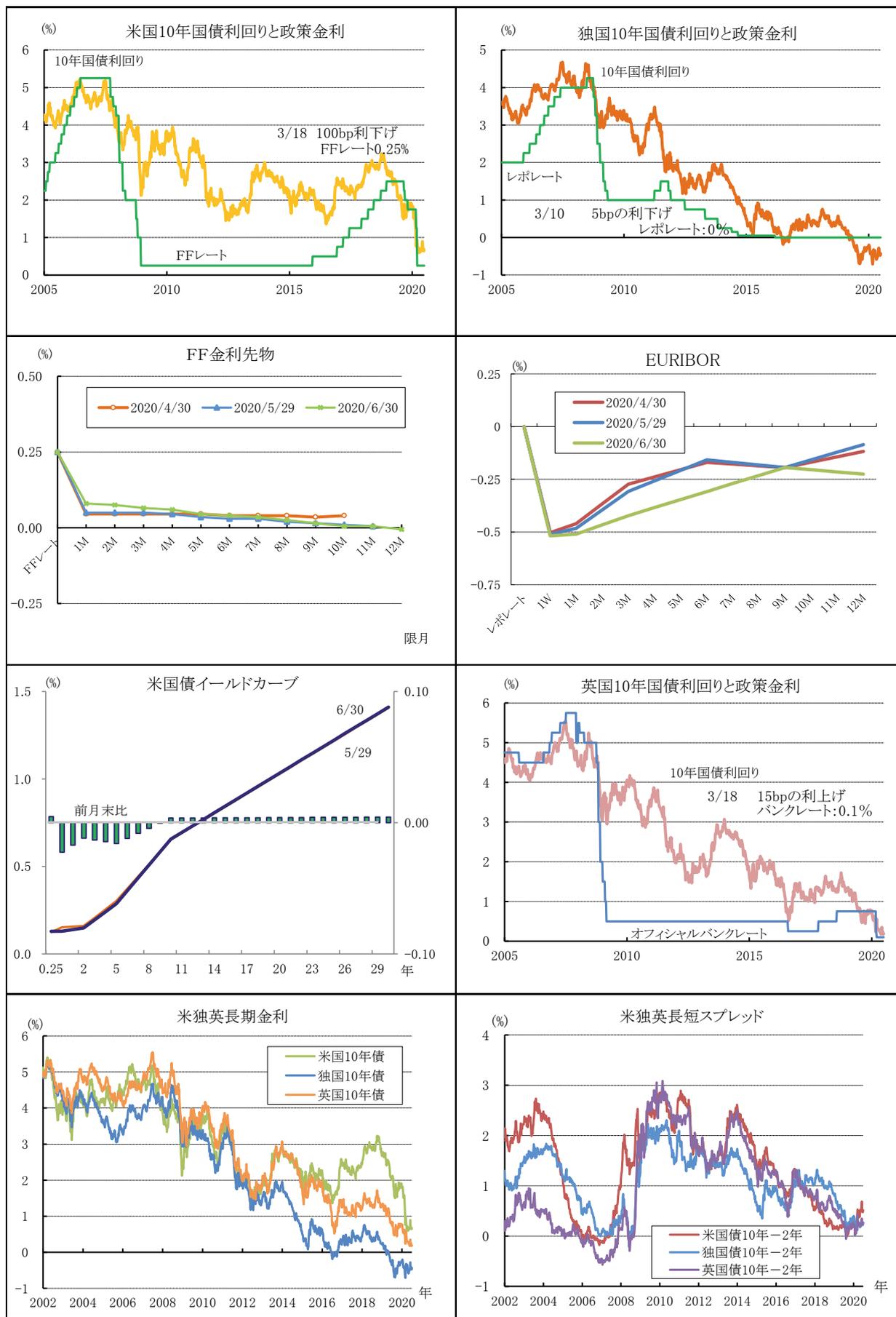
日本 短期・債券市場



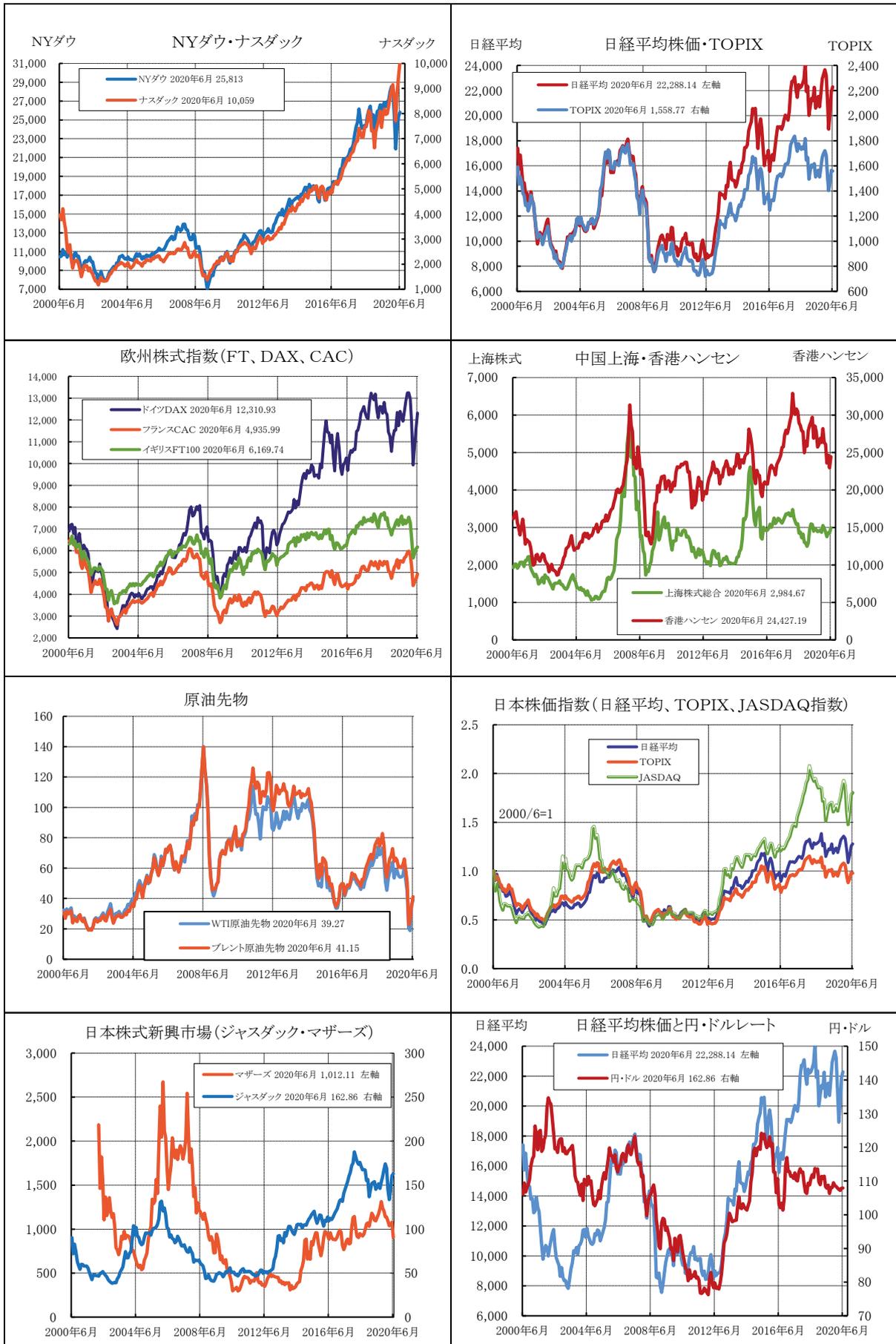
海外 マクロ経済



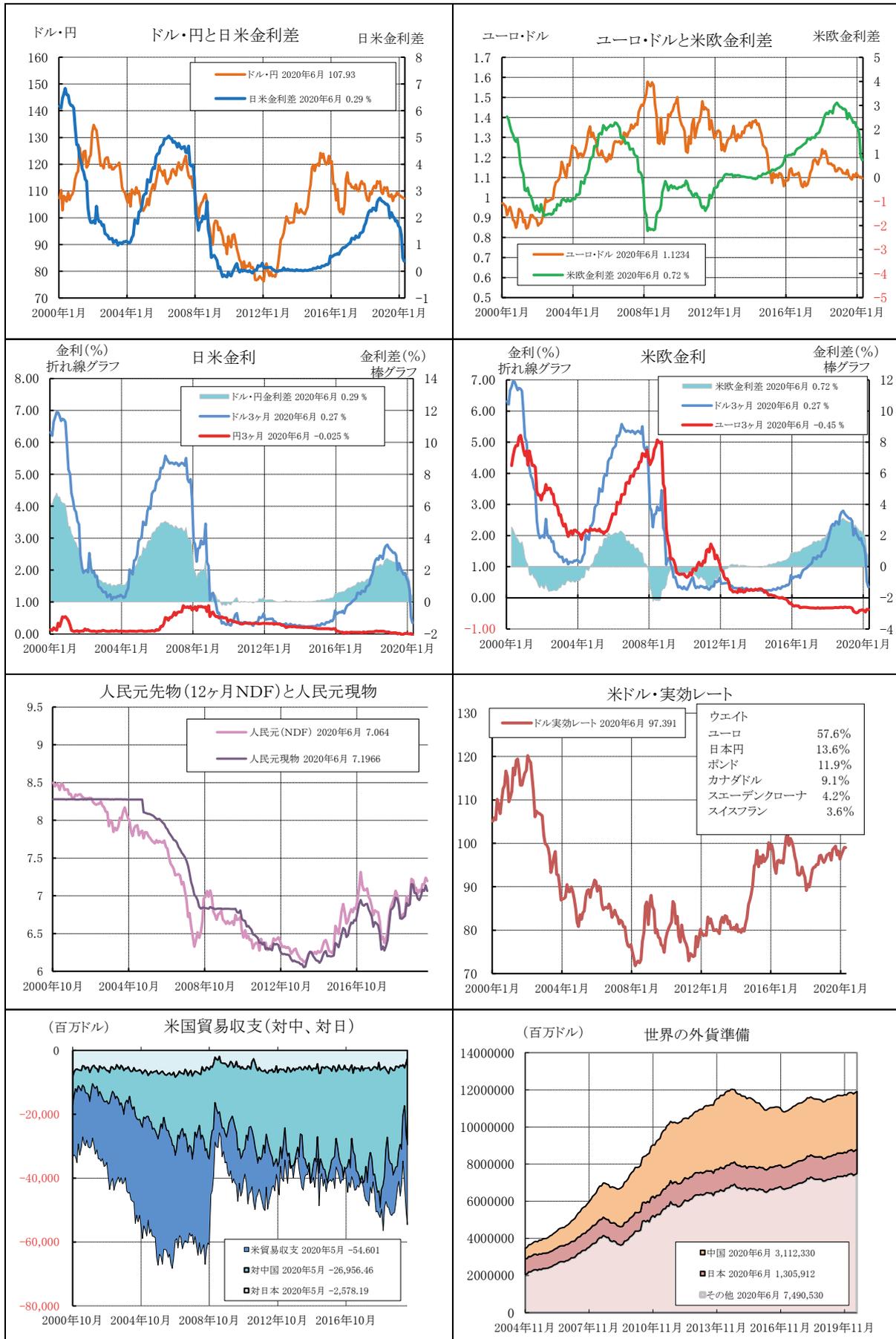
海外債券市場



株式市場



為替市場



ゆうちょ関連データ

投資信託

＜ゆうちょ銀行の投資信託取扱状況＞

年月	販売件数 (件)	販売金額 (百万円)	保有口座数 (口)	純資産残高 (百万円)
2005年度累計	166,760	119,631	90,166	119,612
2006年度累計	1,191,441	595,453	360,271	705,854
2007年度累計	2,227,821	504,399	508,495	978,531
2008年度累計	1,598,000	171,395	551,000	815,666
2009年度累計	1,279,000	133,885	577,000	980,930
2010年度累計	1,345,000	172,714	604,000	960,336
2011年度累計	1,314,000	177,421	615,000	902,646
2012年度累計	1,090,000	279,187	622,000	1,016,814
2013年度累計	952,000	339,685	644,000	977,638
2014年度累計	1,061,000	377,000	665,000	1,118,791
2015年度累計	1,164,000	427,085	696,000	1,135,550
2016年度累計	1,251,000	544,399	749,000	1,310,151
2017年度累計	1,544,000	737,878	874,000	1,642,301
2018年度累計	2,303,000	891,000	1,062,000	2,285,900
2019年4-6月	689,000	246,200	1,129,000	2,420,100
2019年7-9月	782,000	176,500	1,168,000	2,553,400
2019年10-12月	787,000	139,900	1,179,000	2,592,500
2020年1-3月	912,000	128,800	1,185,000	2,301,700
2019年度累計	3,170,000	691,400	-	-
累計	21,657,022	6,162,532	-	-



ゆうちょ銀行取扱のファンド別 パフォーマンス・基準価格・純資産

ファンド名	累積リターン 1年(%)	基準価格(円) 2020/7/9	純資産(百万円) 2020/7/9	ファンド名	累積リターン 1年(%)	基準価格(円) 2020/7/9	純資産(百万円) 2020/7/9
三菱UFJ国際 ターゲッドリターン・ファンド(2%コース)	-	10,225	40	アジア・ハイイールド債券ファンド(為替ヘッジなし)	1.71	6,814	618
One ターゲッドリターン・ファンド(4%コース)	-	10,413	296	USストラテジック・インカム・ファンドAコース(為替ヘッジあり)【変種:債券王】	6.33	9,090	1,952
野村資産設計ファンド2015【変種: 未来時計2015】	-1.65	10,811	773	USストラテジック・インカム・ファンドBコース(為替ヘッジなし)【変種:債券王】	9.12	8,049	10,578
野村資産設計ファンド2020【変種: 未来時計2020】	-1.63	11,190	793	ビムコ ハイ・インカム毎月分配型ファンド(為替ヘッジ付き)	1.01	8,052	2,312
野村資産設計ファンド2025【変種: 未来時計2025】	-1.00	11,530	916	ビムコ ハイ・インカム毎月分配型ファンド	2.27	7,112	65,897
野村資産設計ファンド2030【変種: 未来時計2030】	-0.81	11,843	888	欧州ハイイールド債券ファンド(為替ヘッジあり)【変種:ユーロ・スプリング】	-3.10	8,434	5,246
野村資産設計ファンド2035【変種: 未来時計2035】	-1.09	11,703	614	欧州ハイイールド債券ファンド(為替ヘッジなし)【変種:ユーロ・スプリング】	-4.51	9,269	7,277
野村資産設計ファンド2040【変種: 未来時計2040】	-0.81	11,658	1,131	日本配当追求株ファンド(価格変動抑制型)【変種:はくとり日本】	-7.36	8,750	6,038
野村資産設計ファンド2045【変種: 未来時計2045】	-0.18	20,845	148	大和 ストック インデックス 225 ファンド	6.58	16,759	27,098
野村資産設計ファンド2050【変種: 未来時計2050】	-0.20	11,673	223	新光日本小型株ファンド【変種: 風物語】	26.76	19,949	12,685
野村資産設計ファンド2060【変種: 未来時計2060】	-	9,929	79	つみたて日本株ファンド【TOPIX】	2.94	10,287	6,466
世界8資産リスク分散バランスファンド(日積拠出型)【変種:しあわせのしずく】	-	10,287	2,468	SMAM JPN 日経インデックス400 オープン	3.61	13,108	1,626
JP日米バランスファンド【変種:JP日米】	4.29	10,447	3,361	三菱UFJ優良日本株ファンド【変種: 優くん(ニュウタン)】	6.73	9,893	2,108
JP4資産バランスファンド(安定コース)【変種:ゆめバランス 安定コース】	1.27	11,032	89,059	GS 日本株式インデックス・プラス	-1.49	9,084	5,043
JP4資産バランスファンド(成長コース)【変種:ゆめバランス 成長コース】	1.87	11,808	115,465	日本株式SRIファンド	5.59	9,059	2,074
JP4資産バランスファンド(成長コース)【変種:ゆめバランス 成長コース】	2.61	12,544	43,465	アイザリテイ・日本配当成長株投資	-5.35	8,369	5,608
JP4資産均等バランス	3.28	10,573	4,491	JPM ジャパンプライム	10.08	13,156	87
野村6資産均等バランス	-2.10	10,558	13,063	生活基礎関連株式ファンド【変種:ゆうゆう街道】	23.76	16,634	1,919
つみたて8資産均等バランス	-1.93	10,677	23,446	eMAXIS TOPIXインデックス	2.69	20,966	17,337
リスク抑制世界8資産バランスファンド【変種:しあわせのしずく】	4.20	10,696	142,106	世界株配当収益追求株ファンド(価格変動抑制型)【変種:はくとり】	-4.64	8,794	566
東京海上・内閣資産バランスファンド(毎月決算型)【変種:円楽】	-4.57	10,497	673,477	アジア・グローバル・インカム・ファンド【変種:グローバル・パスポート1】(為替ヘッジあり)	4.98	10,988	161
東京海上・内閣資産バランスファンド(年1回決算型)【変種:円楽】	-4.56	10,736	289,254	アジア・グローバル・インカム・ファンド【変種:グローバル・パスポート1】(為替ヘッジなし)	4.48	10,823	873
三菱UFJ国際 インカムバランスファンド(年6回決算型)【変種:実の定額】	-19.97	7,588	1,329	世界株トレンドフォロー戦略ファンド(ロングコース)【変種:トレンドフォロ】	-1.59	9,784	583
HSBCワールド・セレクト(安定コース)【変種:ゆめアップ安定】	-0.75	10,410	27,280	世界株トレンドフォロー戦略ファンド(ロングコース)【変種:トレンドフォロ】	0.81	10,085	673
HSBCワールド・セレクト(安定成長コース)【変種:ゆめアップ安定成長】	-1.90	10,726	42,558	日興五国株式ファンド	0.08	10,408	15,918
HSBCワールド・セレクト(成長コース)【変種:ゆめアップ成長】	-3.56	11,493	19,091	SMAM NYダウインデックスオープン(為替ヘッジあり)	-4.14	10,529	426
HSBCワールド・セレクト(インカムコース)【変種:ゆめアップインカム】	-0.24	9,710	5,309	SMAM NYダウインデックスオープン	-2.12	16,841	6,962
野村世界6資産分散投資(安定コース)	-1.14	11,826	86,464	DIAM 世界好景当株式ファンド(毎月決算型)【変種:ハッピーインカム】	-6.08	9,566	104
野村世界6資産分散投資(分配コース)	1.90	10,187	114,172	ビムコ・グローバル・インカム・ファンド(毎月分配型)円コース【変種:グローバル・マイル】	-4.49	6,903	20,274
野村世界6資産分散投資(成長コース)	0.84	12,699	36,170	ビムコ・グローバル・インカム・ファンド(年1回決算型)円コース【変種:グローバル・マイル】	-4.77	10,390	12,367
野村世界6資産分散投資(成分変更コース)	-6.95	10,294	14,135	ビムコ・グローバル・インカム・ファンド(毎月分配型)	-3.11	2,629	991,115
野村資産設計ファンドDC【つみたて】CNSA0200【変種:未来時計DC【つみたて】CNSA0200】	-0.33	10,535	89	ビムコ・グローバル・インカム・ファンド(毎月分配型)	-2.89	17,758	42,604
野村資産設計ファンドDC【つみたて】CNSA0200【変種:未来時計DC【つみたて】CNSA0200】	-0.34	10,576	59	JP4グローバル・インカム・ファンド(1年決算型)	15.63	10,953	52,393
野村資産設計ファンドDC【つみたて】CNSA0200【変種:未来時計DC【つみたて】CNSA0200】	0.28	10,649	40	つみたて先進国株式	2.24	12,021	14,547
野村資産設計ファンドDC【つみたて】CNSA0200【変種:未来時計DC【つみたて】CNSA0200】	-	10,041	18	スマート・ファイブ(毎月決算型)	0.62	9,554	346,663
スマート・ファイブ(毎月決算型)	0.62	9,554	346,663	スマート・ファイブ(1年決算型)	0.65	12,929	53,256
スマート・ファイブ(1年決算型)	0.65	12,929	53,256	セゾン・バランス・グローバル・インカム・ファンド	4.24	15,554	207,036
セゾン・バランス・グローバル・インカム・ファンド	4.24	15,554	207,036	ニッセイ日本債券ファンド(毎月決算型)	-0.75	9,449	14,272
ニッセイ日本債券ファンド(毎月決算型)	-0.75	9,449	14,272	eMAXIS 国内債券インデックス	-2.01	11,570	11,668
eMAXIS 国内債券インデックス	-2.01	11,570	11,668	大和住銀 先進国債券ファンド(リスク抑制型)【変種: 未来のコツ】	0.40	10,435	37,970
大和住銀 先進国債券ファンド(リスク抑制型)【変種: 未来のコツ】	0.40	10,435	37,970	日興五大陸債券ファンド(毎月分配型)	4.91	8,243	49,938
日興五大陸債券ファンド(毎月分配型)	4.91	8,243	49,938	三菱UFJ 先進国高金利債券ファンド(毎月決算型)【変種:グローバルトップ】	12.31	7,790	54,805
三菱UFJ 先進国高金利債券ファンド(毎月決算型)【変種:グローバルトップ】	12.31	7,790	54,805	三菱UFJ 先進国高金利債券ファンド(年1回決算型)【変種:グローバルトップ年1】	12.30	11,647	639
三菱UFJ 先進国高金利債券ファンド(年1回決算型)【変種:グローバルトップ年1】	12.30	11,647	639	ダイワ成長国セレクト債券ファンド(毎月決算型)【変種:セレクト9】	-3.41	3,955	16,059
ダイワ成長国セレクト債券ファンド(毎月決算型)【変種:セレクト9】	-3.41	3,955	16,059	ダイワ成長国セレクト債券ファンド(年1回決算型)【変種:セレクト9年一回】	-3.38	9,418	372
ダイワ成長国セレクト債券ファンド(年1回決算型)【変種:セレクト9年一回】	-3.38	9,418	372	野村米国ハイ・イールド・ファンド(毎月決算型)【変種:ヘッジあり】	-6.59	7,729	2,116
野村米国ハイ・イールド・ファンド(毎月決算型)【変種:ヘッジあり】	-6.59	7,729	2,116	野村米国ハイ・イールド・ファンド(毎月決算型)	-4.11	7,401	14,148
野村米国ハイ・イールド・ファンド(毎月決算型)	-4.11	7,401	14,148	野村米国ハイ・イールド・ファンド(年1回決算型)【変種:ヘッジあり】	-6.03	10,404	163
野村米国ハイ・イールド・ファンド(年1回決算型)【変種:ヘッジあり】	-6.03	10,404	163	野村米国ハイ・イールド・ファンド(年1回決算型)	-4.04	12,214	738
野村米国ハイ・イールド・ファンド(年1回決算型)	-4.04	12,214	738	高金利先進国債券オープン(毎月分配型)【変種:月桂樹】	2.23	4,423	104,920
高金利先進国債券オープン(毎月分配型)【変種:月桂樹】	2.23	4,423	104,920	高金利先進国債券オープン(資産成長型)【変種:月桂樹(資産成長型)】	2.22	17,289	8,567
高金利先進国債券オープン(資産成長型)【変種:月桂樹(資産成長型)】	2.22	17,289	8,567	DWS グローバル・インカム・ファンド(毎月分配型)円コース(為替ヘッジあり)	3.21	9,236	64,488
DWS グローバル・インカム・ファンド(毎月分配型)円コース(為替ヘッジあり)	3.21	9,236	64,488	DWS グローバル・インカム・ファンド(毎月分配型)円コース(為替ヘッジなし)	4.43	10,248	13,637
DWS グローバル・インカム・ファンド(毎月分配型)円コース(為替ヘッジなし)	4.43	10,248	13,637	DWS グローバル・インカム・ファンド(年1回決算型)円コース(為替ヘッジあり)	3.14	11,672	6,773
DWS グローバル・インカム・ファンド(年1回決算型)円コース(為替ヘッジあり)	3.14	11,672	6,773	DWS グローバル・インカム・ファンド(年1回決算型)円コース(為替ヘッジなし)	4.10	12,881	1,212
DWS グローバル・インカム・ファンド(年1回決算型)円コース(為替ヘッジなし)	4.10	12,881	1,212	エマージング・ソブリン・オープン(毎月決算型)【変種:ヘッジあり】	-1.30	8,053	18,972
エマージング・ソブリン・オープン(毎月決算型)【変種:ヘッジあり】	-1.30	8,053	18,972	エマージング・ソブリン・オープン(毎月決算型)	1.02	6,999	22,657
エマージング・ソブリン・オープン(毎月決算型)	1.02	6,999	22,657	エマージング・ソブリン・オープン(資産成長型)【変種:ヘッジあり】	-1.29	12,134	575
エマージング・ソブリン・オープン(資産成長型)【変種:ヘッジあり】	-1.29	12,134	575	エマージング・ソブリン・オープン(資産成長型)【変種:ヘッジなし】	1.15	14,840	1,096
エマージング・ソブリン・オープン(資産成長型)【変種:ヘッジなし】	1.15	14,840	1,096	eMAXIS 先進国債券インデックス	5.60	14,261	12,779
eMAXIS 先進国債券インデックス	5.60	14,261	12,779	eMAXIS 新興国債券インデックス	-3.33	12,548	5,611
eMAXIS 新興国債券インデックス	-3.33	12,548	5,611	キシコ債券オープン(毎月分配型)【変種:アミーゴ】	-4.30	4,867	28,985
キシコ債券オープン(毎月分配型)【変種:アミーゴ】	-4.30	4,867	28,985	インドネシア・リアル・エリート債券ファンド(毎月決算型)【変種:ルビアンボンド】	3.40	7,547	28
インドネシア・リアル・エリート債券ファンド(毎月決算型)【変種:ルビアンボンド】	3.40	7,547	28	アジア・ハイイールド債券ファンド(為替ヘッジあり)	-0.50	4,636	341
アジア・ハイイールド債券ファンド(為替ヘッジあり)	-0.50	4,636	341	合計	-	-	5,243,972

<投資信託協会公表の投信残高(契約型公募投信)>

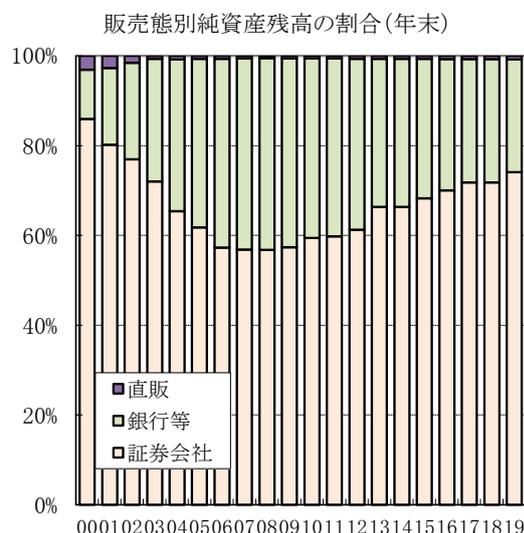
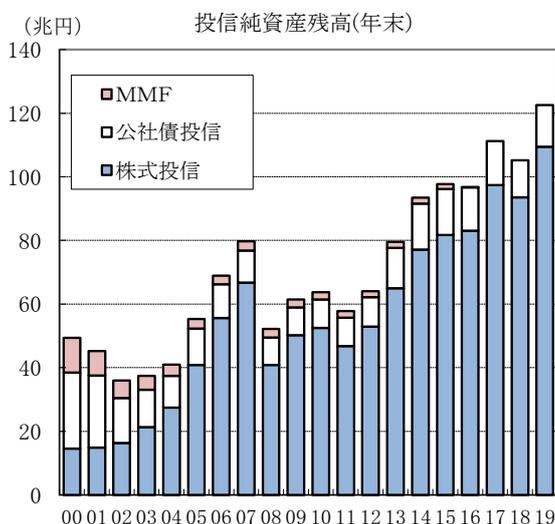
(単位:億円)

タイプ 末	株式投信								公社債投信					証券投信計
	単字型	追加型						計	単字型	追加型	うちMRF		計	
		毎月決算型	ファンドオブファンズ	インデックス	ETF	特殊型	追加型計				うちMRF	うちMMF		
2000年12月	3,736	-	-	-	-	-	142,369	146,105	6,783	341,103	-	109,711	347,886	493,992
2001年12月	6,173	-	-	-	-	-	142,881	149,054	4,934	298,818	-	77,228	303,752	452,807
2002年12月	6,979	-	-	-	-	-	156,749	163,728	3,895	192,537	-	55,216	196,432	360,160
2003年12月	11,613	-	-	-	-	-	201,780	213,393	3,233	157,730	-	43,502	160,963	374,356
2004年12月	17,998	-	-	-	-	-	256,354	274,352	2,138	133,476	-	36,062	135,614	409,967
2005年12月	19,450	-	-	-	-	-	306,022	408,289	2,824	124,143	-	30,202	126,967	553,476
2006年12月	18,752	-	-	-	-	-	537,826	556,578	2,494	130,202	69,749	26,931	132,696	689,276
2007年12月	18,762	-	-	-	-	-	649,083	667,845	1,498	128,262	66,486	29,170	129,760	797,607
2008年12月	12,878	-	-	-	-	-	395,555	408,433	976	112,066	57,252	26,127	113,042	521,476
2009年12月	15,229	33,712	193,614	164,535	157,824	102,057	487,207	502,436	637	111,477	57,506	24,560	112,114	614,551
2010年12月	12,661	331,618	166,039	68,213	26,103	10,704	511,984	524,645	445	112,111	60,114	22,295	112,556	637,201
2011年12月	8,814	311,427	163,049	65,219	27,285	8,530	458,806	467,619	374	109,731	55,945	20,289	110,105	573,274
2012年12月	12,753	339,793	194,371	84,923	42,146	6,656	516,386	529,139	302	110,894	64,065	18,470	111,196	640,638
2013年12月	14,798	369,279	237,884	133,451	80,907	6,881	635,476	650,274	245	164,468	111,789	19,259	164,713	815,232
2014年12月	17,911	426,658	290,531	174,044	106,161	8,397	753,043	770,954	148	163,943	111,244	19,758	164,091	935,045
2015年12月	17,342	373,408	267,143	239,635	161,654	10,695	800,039	817,381	126	160,053	111,949	16,427	160,180	977,562
2016年12月	13,832	345,030	239,758	284,865	203,473	10,458	816,393	830,226	116	136,072	126,973	655	136,188	966,415
2017年12月	8,589	306,273	263,574	395,051	307,946	10,380	965,737	974,325	92	137,500	129,942	-	137,594	1,200,486
2018年12月	6,345	226,771	228,784	428,189	335,630	12,085	929,165	935,512	40	116,040	109,087	-	116,040	1,051,592
2019年12月	8,044	232,417	250,612	546,428	433,450	13,586	1,091,031	1,099,075	27	132,615	126,235	-	132,646	1,231,722
2020年3月	7,831	185,135	207,485	477,820	375,969	13,708	931,254	939,085	28	124,886	118,655	-	124,914	1,063,999
4月	7,557	189,763	215,214	513,974	406,524	13,924	988,868	996,425	27	122,435	116,251	-	122,462	1,118,888
5月	7,584	195,702	224,116	556,934	444,162	14,259	1,052,129	1,059,713	27	123,797	117,632	-	123,825	1,183,539

<契約型公募投信の販売態別純資産残高の状況>

(単位:億円)

販売態 末	証券会社		銀行等		直販		合計	
	残高	割合	残高	割合	残高	割合	残高	割合
2000年12月	424,562	85.9%	54,197	11.0%	15,234	3.1%	493,992	100%
2001年12月	363,075	80.2%	77,372	17.1%	12,361	2.7%	452,807	100%
2002年12月	277,062	76.9%	77,601	21.5%	5,498	1.5%	360,160	100%
2003年12月	269,596	72.0%	102,372	27.3%	2,388	0.6%	374,356	100%
2004年12月	267,972	65.4%	138,793	33.9%	3,202	0.8%	409,967	100%
2005年12月	341,965	61.8%	207,972	37.6%	3,539	0.6%	553,477	100%
2006年12月	394,956	57.3%	289,996	42.1%	4,325	0.6%	689,276	100%
2007年12月	453,232	56.8%	339,963	42.6%	4,412	0.6%	797,607	100%
2008年12月	296,043	56.8%	222,664	42.7%	2,770	0.5%	521,476	100%
2009年12月	352,527	57.4%	258,387	42.0%	3,636	0.6%	614,551	100%
2010年12月	378,664	59.4%	254,706	40.0%	3,831	0.6%	637,201	100%
2011年12月	342,980	59.8%	226,904	39.6%	3,388	0.6%	573,273	100%
2012年12月	392,688	61.3%	243,842	38.1%	4,077	0.6%	640,637	100%
2013年12月	540,938	66.4%	268,945	33.0%	5,350	0.7%	815,233	100%
2014年12月	621,244	66.4%	307,819	33.0%	5,983	0.7%	935,046	100%
2015年12月	669,652	68.5%	301,512	30.8%	6,397	0.7%	977,562	100%
2016年12月	676,948	70.0%	282,725	29.3%	6,742	0.7%	966,416	100%
2017年12月	814,318	74.5%	288,865	24.7%	8,987	0.8%	1,111,919	100%
2018年12月	778,895	71.8%	264,738	27.5%	7,963	0.7%	1,051,596	100%
2019年12月	929,606	74.1%	292,688	25.1%	9,429	0.8%	1,231,724	100%
2020年3月	803,496	75.5%	252,724	23.8%	7,775	0.7%	1,063,997	100%
4月	849,468	75.9%	261,234	23.4%	8,184	0.7%	1,118,888	100%
5月	904,153	76.4%	270,678	22.9%	8,708	0.7%	1,183,540	100%



ゆうちょ銀行諸指標

<貸借対照表(負債の部)>

(単位:億円)

年月	貯金	うち							売戻先勘定	債券貸借取引 受入担保金	その他負債 等	各種引当金 等	繰延税金 負債	負債合計
		振替貯金	通常貯金	貯蓄貯金	定期貯金	定期貯金	特別貯金	その他貯金						
2006年3月	2,039,053	58,104	563,529		79,624	1,334,888		2,908		361,758	6,899		2,407,711	
2007年3月	1,919,573	61,347	560,632		96,310	1,198,940		2,344		306,281	6,288		2,232,138	
2007年9月	1,865,159	64,518	543,698		115,978	1,138,865		2,100		273,659	10,448		2,149,299	
2008年3月	1,817,437	75,005	482,435	5,110	57,988	97,966	1,095,196	3,737		221,973	1,316		2,040,723	
2009年3月	1,774,798	72,700	461,098	4,666	174,086	290,589	768,353	3,307	8,048	98,824	1,342		1,883,012	
2010年3月	1,757,976	75,977	439,598	4,286	268,477	352,479	614,133	3,026	62,360	35,238	1,360	1,452	1,858,388	
2011年3月	1,746,532	87,147	446,935	4,222	219,113	535,144	450,952	3,018	80,839	13,119	1,384	1,624	1,843,497	
2012年3月	1,756,354	94,741	449,741	4,112	184,267	669,506	351,392	2,596	83,021	15,376	1,411	3,854	1,860,017	
2013年3月	1,760,961	102,100	449,002	4,026	184,267	715,607	299,587	2,461	94,432	24,876	3,368	8,705	1,888,431	
2014年3月	1,766,128	109,257	452,381	3,964	147,814	789,947	260,219	2,545	106,676	25,111	2,577	9,992	1,910,484	
2015年3月	1,777,107	117,473	461,400	3,934	135,699	835,833	220,725	2,040	135,701	35,761	1,559	14,406	1,965,490	
2016年3月	1,778,719	138,746	474,659	3,884	114,411	855,501	189,675	1,841	5,545	131,235	19,784	1,557	12,112	1,955,478
2017年3月	1,794,346	130,521	521,005	3,919	100,651	925,324	111,333	1,590	9,609	136,942	12,242	1,568	12,705	1,977,887
2018年3月	1,798,827	144,375	589,315	3,962	86,961	972,932	19,701	1,280	19,852	138,121	1,750	2,418	10,507	1,991,174
2019年3月	1,809,991	161,435	621,576	4,056	70,963	938,308	12,524	1,125	115,693	24,734	13,882	2,411	9,489	1,976,196
2020年3月	1,830,047	77,123	793,462	5,089	52,256	900,732	※通常+合算	1,382	148,556	22,193	16,078	2,301	-	2,019,175

<貸借対照表(資産の部)>

(単位:億円)

年月	有価証券	金銭の信託					貸出金	現金預け金等	その他の資 産等	資産合計
		国債	地方債	社債	外国債 (その他)	(その他)				
2006年3月	1,522,415	1,325,998	86,592	78,415	31,410	33,213	41,270	70,931	809,669	2,477,498
2007年3月	1,650,165	1,467,211	81,306	74,318	27,328	19,272	43,760	83,048	520,037	2,316,282
2007年9月	1,705,093	1,552,109	80,077	70,231	2,675	6,031	45,616	65,035	403,383	2,225,158
2008年3月	1,725,320	1,567,731	74,992	78,017	4,580	4,126	37,715	126,608	227,723	2,121,492
2009年3月	1,735,511	1,554,902	61,772	104,233	14,604	12,247	40,316	68,425	108,309	1,964,808
2010年3月	1,782,307	1,558,916	52,892	122,812	47,678	10,154	40,225	73,221	40,877	1,946,784
2011年3月	1,750,264	1,464,610	56,588	129,078	99,980	18,068	42,388	100,972	22,742	1,934,434
2012年3月	1,759,333	1,449,398	57,356	128,464	124,306	37,154	41,345	98,246	21,921	1,958,199
2013年3月	1,715,966	1,381,987	58,061	118,530	157,378	30,389	39,680	98,246	114,126	1,998,407
2014年3月	1,660,579	1,263,911	55,504	113,842	227,313	29,190	30,763	194,636	109,961	1,925,129
2015年3月	1,561,697	1,067,670	55,251	109,829	328,936	34,916	27,839	333,010	124,331	2,081,793
2016年3月	1,440,768	822,556	58,565	105,677	453,956	35,611	25,420	458,950	109,811	2,070,560
2017年3月	1,387,924	688,049	60,822	109,867	529,170	38,179	40,641	512,819	116,125	2,095,688
2018年3月	1,392,012	627,497	64,051	107,162	592,988	42,415	61,455	493,146	88,621	2,077,335
2019年3月	1,371,352	583,565	63,839	97,957	624,995	39,907	52,974	506,985	118,486	2,089,704
2020年3月	1,351,984	536,361	59,863	99,152	656,575	45,497	49,617	516,652	145,301	2,109,051

<損益計算書>

(単位:百万円)

年月	経常収益	うち資金運 用収益	うちその他 収益	経常費用	うち資金調 達費用	うち営業経 費	うちその他費用	経常利益	当期純利益
2006年4月 - 2007年3月	3,058,909	2,816,772	242,137	2,081,530	907,364	994,170	179,996	977,378	940,693
2007年4月 - 2007年9月	1,771,539	1,311,400	460,499	954,458	420,045	517,542	16,871	817,080	372,677
2007年10月 - 2008年3月	1,328,904	1,265,087	63,817	1,072,732	394,863	617,787	60,082	256,171	152,180
2008年4月 - 2009年3月	2,488,552	2,309,926	178,626	2,103,308	657,022	1,266,205	180,081	385,243	229,363
2009年4月 - 2010年3月	2,207,942	2,066,088	141,854	1,713,690	447,718	1,221,076	44,896	494,252	296,758
2010年4月 - 2011年3月	2,205,344	2,044,121	161,223	1,678,794	360,685	1,209,939	108,170	526,550	316,329
2011年4月 - 2012年3月	2,234,596	2,006,939	227,657	1,658,380	334,205	1,173,914	150,261	576,215	334,850
2012年4月 - 2013年3月	2,125,888	1,874,142	251,746	1,532,352	349,831	1,110,767	71,754	593,535	373,948
2013年4月 - 2014年3月	2,076,397	1,827,610	248,787	1,511,302	361,747	1,095,016	54,539	565,095	354,664
2014年4月 - 2015年3月	2,078,179	1,893,273	184,906	1,508,689	356,780	1,113,654	38,255	569,489	369,434
2015年4月 - 2016年3月	1,968,987	1,731,217	237,770	1,486,989	374,928	1,064,004	48,057	481,998	325,066
2016年4月 - 2017年3月	1,897,281	1,567,512	329,769	1,455,195	348,746	1,054,053	52,396	442,085	312,264
2017年4月 - 2018年3月	2,044,940	1,502,747	542,193	1,545,286	331,781	1,042,970	170,535	499,654	352,730
2018年4月 - 2019年3月	1,845,413	1,357,775	487,638	1,471,434	347,157	1,036,400	87,877	373,978	266,189
2019年4月 - 2020年3月	1,799,544	1,317,832	481,712	1,420,406	346,634	1,019,570	54,202	379,137	273,435

<有価証券の評価(その他有価証券+満期保有目的の債券)>

(単位:百万円)

年月	国債		地方債		社債		その他		合計	
	時価	評価差額	時価	評価差額	時価	評価差額	時価	評価差額	時価	評価差額
2006年3月	131,503,878	▲1,410,810	8,726,076	66,063	7,831,629	▲64,778	3,140,979	129,307	151,202,562	▲1,280,218
2007年3月	146,655,629	▲84,260	8,186,157	54,985	7,437,548	▲19,497	2,732,812	298,289	165,012,146	249,517
2007年9月	155,429,521	237,829	8,053,571	45,517	7,030,001	▲13,285	2,675,802	16,451	170,780,596	286,512
2008年3月	159,137,556	2,563,276	7,618,116	122,606	7,870,737	102,148	478,921	▲8,345	175,105,330	2,779,685
2009年3月	157,786,928	2,461,969	6,254,166	86,143	9,954,296	92,716	1,525,912	▲27,588	175,521,302	2,613,240
2010年3月	158,687,904	3,148,915	5,393,530	139,844	12,401,284	220,459	5,976,489	89,879	182,459,207	3,599,097
2011年3月	149,202,387	3,133,798	5,745,585	133,390	13,057,846	222,309	11,183,826	20,583	179,189,651	3,510,079
2012年3月	147,730,177	3,557,112	5,801,992	172,725	13,039,637	272,822	13,118,641	305,794	179,700,453	4,308,453
2013年3月	141,195,583	4,277,646	5,858,955	198,094	12,061,567	361,801	16,478,360	1,413,743	175,594,471	6,268,991
2014年3月	128,676,055	3,459,933	5,578,339	147,871	11,544,286	291,860	23,471,206	2,293,299	169,269,892	6,192,964
2015年3月	108,835,343	3,450,331	5,537,856	131,712	11,117,512	272,531	33,773,548	3,490,364	159,264,267	7,344,939
2016年3月	82,255,653	3,807,785	5,856,508	129,697	10,567,709	278,039	45,659,078	1,865,318	144,338,951	6,080,842
2017年3月	68,804,988	2,694,604	6,082,224	91,021	10,986,828	177,463	53,106,808	1,775,628	138,983,851	4,738,718
2018年3月	63,707,871	2,088,142	6,405,189	62,426	10,753,607	118,066	59,181,543	776,577	140,076,999	2,915,424
2019年3月	58,356,567	1,923,234	6,383,964	54,707	9,574,857	109,107	62,851,247	829,600	137,484,544	2,921,775
2020年3月	53,636,112	1,269,740	4,839,561	25,675	9,108,251	50,892	66,019,472	▲1,608,708	135,557,167	▲260,733

<外国債券の運用状況>

(単位:百万円)

年月	日本円	構成比	通貨別残高				その他	構成比	合計
			米ドル	ユーロ	ユーロ	ユーロ			
2004年3月	404,383	11.55%	1,169,820	33.41%	1,655,648	47.29%	271,311	7.75%	3,501,162
2005年3月	194,135	6.23%	1,077,661	34.61%	1,608,225	51.65%	233,928	7.51%	3,113,949
2006年3月	133,112	4.24%	1,175,684	37.43%	1,614,307	51.40%	217,876	6.94%	3,140,979
2007年3月	99,987	3.66%	733,625	26.85%	1,623,419	59.40%	275,782	10.09%	2,732,813
2007年9月	64,758	24.21%	80,028	29.92%	102,466	38.30%	20,251	7.57%	267,503
2008年3月	229,995	50.22%	88,331	19.29%	121,828	26.60%	17,858	3.90%	458,012
2009年3月	1,198,704	93.32%			85,798	6.68%			1,284,502
2010年3月	2,542,081	68.45%	873,800	23.53%	298,152	8.03%			3,714,033
2011年3月	3,310,730	44.89%	2,792,459	37.86%	1,271,739	17.24%			7,374,930
2012年3月	3,747,096	39.69%	3,698,231	39.18%	1,940,704	20.56%	53,922	0.57%	9,439,955
2013年3月	4,015,930	34.48%	4,928,156	42.04%	2,640,844	22.68%	61,514	0.53%	11,646,446
2014年3月	4,063,157	2							

<金銭の信託>

(単位: 百万円)

年月	BS計上額	差 額	資産残高	資産別残高			通貨別残高			
				国内株式	国内債券	その他	日本円	米ドル	ユーロ	その他
2006年3月	3,321,309	1,240,260	3,321,308	2,666,091		655,217	2,720,236	341,277	105,842	153,953
2007年3月	1,927,293	55,988	1,927,292	1,387,167		540,125	901,388	263,243	91,811	130,725
2007年9月	603,123	29,190	603,123	410,400		192,723	219,138	101,120	36,680	53,462
2008年3月	412,570	▲ 102,618	395,341	334,035		61,306	334,035	31,936	12,133	17,236
2009年3月	1,224,742	▲ 194,135	1,148,823	995,990		114	1,148,710	113		
2010年3月	1,015,355	71,311	942,948	773,668	169,280		942,948			
2011年3月	1,806,768	137,194	1,572,617	1,113,724	174,694	284,198	1,288,419	201,602	28,095	54,500
2012年3月	3,715,446	238,628	3,588,240	1,670,834	1,710,319	207,086	3,381,153	190,431	0	16,654
2013年3月	3,038,863	497,674	2,876,099	1,579,002	1,297,096	0	2,876,098	0	0	0
2014年3月	2,919,003	655,682	2,897,283	1,609,435	1,287,846	0	2,897,282	0	0	0
2015年3月	3,491,637	1,170,895	3,466,042	2,146,168	1,288,771	31,103	3,434,939		12,346	18,756
2016年3月	3,561,110	883,889	3,172,037	1,878,626	1,293,411	0	3,172,037	0	0	0
2017年3月	3,803,267	1,098,661	3,368,110	2,079,290	1,274,178	0	3,368,110	0	0	0
2018年3月	4,162,251	1,289,162	3,725,672	2,286,148	1,256,039	183,484	3,725,671	0	0	0
2019年3月	3,990,780	1,122,266	3,883,622	2,141,784	1,195,685	546,152	3,857,829	25,792	0	0
2020年3月	4,549,736	813,852	3,735,884	※7月中に公表予定			※7月中に公表予定			

<証券化商品の保有状況>

(単位: 億円)

年月	RMBS		CLO		その他		CDO		RMBS(国外)		CLO(国外)		合 計	
	取得原価	評価損益	取得原価	評価損益	取得原価	評価損益	取得原価	評価損益	取得原価	評価損益	取得原価	評価損益	取得原価	評価損益
2009年3月	7,045	▲ 50	713	5	636	▲ 1							8,396	▲ 46
2010年3月	9,091	154	910	19	2,738	22	136	0					12,866	197
2011年3月	10,843	183	947	35	473	0	119	1					12,383	221
2012年3月	11,664	369	946	48	197	0	100	2	251	14			13,159	435
2013年3月	11,664	369	945	57	44	0	80	2	2,118	196			13,793	799
2014年3月	10,967	481	944	44	120	0	60	2	2,610	537			14,702	1,065
2015年3月	11,581	539	943	37	232	0	45	2	3,308	363			16,110	943
2016年3月	12,801	710	942	30	719	0	27	1	2,533	▲ 43			17,025	698
2017年3月	12,760	415	941	16	1,012	▲ 1	20	1	2,403	▲ 100	1,564	40	18,702	371
2018年3月	12,774	361	492	1	1,318	1	15	0	1,711	81	4,958	▲ 168	21,269	112
2019年3月	13,057	401			1,655	0	12	0	997	▲ 116	11,787	▲ 60	27,511	225
2020年3月	※7月中に公表予定													

(注1) RMBSは住宅ローン証券化商品、CLOは法人向けローン証券化商品、その他はクレジット債券等を裏付資産とする証券化商品、CDOは債務担保証券をそれぞれ意味する。
 (注2) 2012年9月以降のRMBSは、国外のRMBSを含む。ただし、米国GSIE関連ではない。

<金利リスク (アウトライヤー比率 & Value at Risk) >

(単位: 億円)

年月	アウトライヤー比率	経済価値低下額	広義の自己資本 (Tier1+Tier2)	VaR				VaR 期間
				年度末値	最大値	最小値	平均値	
2009年3月	22.18%	18,083	81,254	15,601	24,013	15,601	15,601	2008年4月～2009年3月
2010年3月	24.15%	20,227	83,752	17,124	18,174	15,191	16,753	2009年4月～2010年3月
2011年3月	13.77%	11,866	86,129	16,066	18,496	13,856	16,052	2010年4月～2011年3月
2012年3月	10.88%	9,646	88,636	19,104	19,321	13,980	16,295	2011年4月～2012年3月
2013年3月	8.67%	7,932	91,440	15,021	18,936	13,544	15,643	2012年4月～2013年3月
2014年3月	11.36%	10,691	94,046	26,925	32,466	17,204	23,861	2013年4月～2014年3月
2015年3月	9.31%	7,705	82,740	18,667	27,234	16,228	18,769	2014年4月～2015年3月
2016年3月	7.03%	5,980	84,993	17,904	20,445	14,243	17,503	2015年4月～2016年3月
2017年3月	11.16%	9,618	86,169	24,137	26,791	14,789	20,083	2016年4月～2017年3月
2018年3月	11.37%	9,980	87,720	35,428	37,065	31,368	34,365	2017年4月～2018年3月
2019年3月				34,320	37,016	34,017	35,556	2018年4月～2019年3月
2020年3月	※7月中に公表予定							

(注1) アウトライヤー比率計測の際の金利ショック幅は、保有期間1年、5年の観測期間で計測される金利変動の1%タイル値と99%タイル値による。
 (注2) VaR計測に用いる内部モデルについては、ヒストリカル法を採用しており、片側99%の信頼水準、保有期間240営業日(1年相当)、観測期間1200日(5年相当)により算出している。

<信用リスク>

(単位: 億円)

年月	エクスポージャー額	貸出金・預け金等	機構への担保の提供	有価証券	デリバティブ	その他	リスクウエイト区分ごとのエクスポージャー額					
							信用リスク・アセット額	0%	10%	20%	50%	100%以上
2008年3月	3,300,570	415,593	1,156,534	1,725,628	7	2,807	58,034	3,051,400	109,301	113,542	4,035	22,291
2009年3月	2,800,577	286,353	774,884	1,734,689	162	4,490	54,782	2,632,661	55,200	74,543	8,307	29,866
2010年3月	2,650,085	260,069	606,187	1,779,455	721	3,654	58,272	2,486,388	50,051	66,543	15,226	31,926
2011年3月	2,493,953	291,003	447,609	1,749,830	1,769	3,742	82,079	2,280,515	53,175	90,112	23,654	46,498
2012年3月	2,441,346	335,409	346,505	1,753,939	1,911	3,582	96,898	2,200,498	52,605	102,522	29,888	55,832
2013年3月	2,094,841	439,847	290,435	1,692,802	2,159	3,376	106,484	2,161,042	48,870	121,353	42,011	55,343
2014年3月	2,138,185	553,924	251,173	1,624,297	885	3,847	134,826	2,127,412	44,652	137,306	53,148	71,607
2015年3月	2,182,953	724,485	216,133	1,503,495	975	4,463	184,902	2,065,932	42,456	171,673	67,832	90,615
2016年3月	2,239,767	814,572	186,810	1,419,530	1,434	4,230	292,532	1,893,217	43,341	216,029	87,928	175,391
2017年3月	2,261,451	871,777	121,641	1,382,204	3,389	4,080	359,066	1,758,987	51,980	123,653	51,596	394,706
2018年3月	2,320,979	890,901	13,459	1,419,814	5,611	4,652	475,747	1,609,896	43,520	133,994	57,344	490,280
2019年3月	2,230,231	872,034	6,896	1,348,859	3,622	5,714	533,051	1,505,182	44,086	148,957	52,688	485,771
2020年3月	※7月中に公表予定											

(注1) 機構とは(独)郵便貯金・簡易生命保険管理機構を意味する。
 (注2) デリバティブは、金利スワップ及び為替予約等に構成される。

<単体自己資本比率 (国内基準) >

(単位: 百万円)

年月	自己資本額 (D)	基本的項目 (A)				自己株式取得	リスクアセット等 (E)	資産(オン・バランス)項目	オフ・バランス取引等項目	OPR※8%で除して得た額	自己資本比率 (D/E)	Tier1比率 (A/E)	
		資本金	資本剰余金	利益剰余金	社外流出額								
2009年3月	8,152,496	3,500,000	4,296,285	413,140	▲ 57,300	-	370	8,852,495	5,406,131	74,249	3,372,115	92.09%	92.08%
2010年3月	8,375,279	3,500,000	4,296,285	652,598	▲ 74,100	-	494	9,141,313	5,806,212	20,986	3,314,114	91.62%	91.61%
2011年3月	8,612,916	3,500,000	4,296,285	894,828	▲ 79,083	-	885	11,510,909	8,010,265	197,624	3,303,018	74.82%	74.81%
2012年3月	8,863,659	3,500,000	4,296,285	1,150,595	▲ 83,713	-	491	12,958,826	9,394,189	295,615	3,269,021	68.39%	68.39%
2013年3月	9,144,082	3,500,000	4,296,285	1,440,830	▲ 93,033	-	454	13,846,024	10,212,098	436,338	3,197,587	66.04%	66.03%
2014年3月	9,404,643	3,500,000	4,296,285	1,702,007	▲ 93,987	-	336	16,553,324	13,482,628		3,070,695	56.81%	-
2015年3月	8,274,010	3,500,000	4,296,285	1,968,617	▲ 184,717	▲ 1,299,999	315	21,533,490	18,490,222		3,043,268	38.42%	-
2016年3月	8,499,325	3,500,000	4,296,285	2,108,969	▲ 93,736	▲ 1,299,999	277	32,218,529	29,253,213		2,965,316	26.38%	-
2017年3月	8,616,940	3,500,000	4,296,285	2,233,759	▲ 93,736	▲ 1,300,411	267	38,779,806	35,906,558		2,873,248	22.22%	-
2018年3月	8,778,822	3,500,000	4,296,285	2,399,162	▲ 93,736	▲ 1,300,717	278	50,343,515	47,573,471		2,768,805	17.42%	-
2019年3月	8,879,358	3,500,000	4,296,285	2,477,736	▲ 93,736	▲ 1,300,926	243	56,033,562	53,334,010		2,699,551	15.78%	-
2020年3月	8,964,975	3,500,000	4,296,285	2,563,307	▲ 93,736	▲ 1,300,881	258	57,407,276	54,775,080		2,632,196	15.55%	-

(注1) OPRはオペレーショナル・リスク相当額を意味する。
 (注2) 2009年3月および2010年3月のリスクアセット等、資産(オン・バランス項目)、オフ・バランス項目、自己資本比率、およびTier1比率の数字は、2011年5月に訂正されている。

お問い合わせ先

〒101-0061 東京都千代田区神田三崎町3-7-4

一般財団法人ゆうちょ財団 ゆうちょ資産研究センター

電話 03(5275)1814 FAX 03(6831)8970

注：この資料は特定の売買を推奨するものではありません。
この資料は当センターの著作物であり、無断で転載・複製することを禁じます。

非売品