

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
ポストコロナの消費展望 株式会社大和総研 経済調査部 エコノミスト 山口 茜	
ファンダメンタル・アナリシス (2)	7
コロナ感染拡大から1年。「巣ごもり」消費の考察と景気を占う「プチ贅沢」マインドについて 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 稲垣 真太郎	
マーケット・アウトルック	13
今年度末までの長期・超長期金利の見通し 東海東京証券株式会社 チーフ債券ストラテジスト 佐野 一彦	
資産研コーナー	19
ゆうちょ銀行中期経営計画（2018～2020年度）に対する実績 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

2021.7

ファンダメンタル・アナリシス（1）

ポストコロナの消費展望

株式会社大和総研 経済調査部
エコノミスト 山口 茜



新型コロナウイルス感染症の拡大が消費にもたらした変化として、「サービス消費の減少」「在宅需要の高まり」「プチ贅沢志向の強まり」などが挙げられる。こうした変化は感染が収束へと向かう中で徐々に巻き戻されていくと考えられる。ただし、感染拡大下で広まった新たな働き方や生活スタイルは収束後にも一定程度定着しよう。また 2030 年の消費を見通すと、人口動態の変化により在宅需要が高まり、サービス消費から財消費へのシフトが生じるなど、コロナ禍と似た変化が見込まれる。

このような全体感を念頭に置きつつ、以下ではコロナショックからポストコロナにかけての消費動向について分析する。

コロナショックが消費行動に与えた変化

コロナショックは個人消費に大きな変化をもたらした。サービス消費は外食、旅行、娯楽関連を中心に急減し、足元でも感染拡大前を大きく下回る状況が続いている一方、財消費は底堅く推移するなど、消費には量的な変化が生じた。

他方、総務省「消費者物価指数」「家計調査」から各品目の小売物価と購入単価の動きを比較すると、個人消費には質的な変化も見られた。小売物価は同程度の品質の正規価格を継続的に調査したものである。これに対して購入単価は家計の購入金額を購入数量（一部、購入頻度）で除したものであり、家計が実際に購入した商品やサービスの平均価格を表す。そのため購入単価の伸びが小売物価の伸びを上回る（下回る）ほど、当該品目に対する家計の高価格志向（低価格志向）は強まっていると判断できる。

飲食料品（外食を除く）について、2020 年下期の購入単価と小売物価の前年同期比の伸び率を散布図で示したのが図表 1 である。点線で引いた 45 度線の上方（下方）に位置する品目は高価格志向（低価格志向）が強まったとみられる。なお、ここではコロナショック前の影響を調整するため、2020 年 1～2 月の平均伸び率を差し引いた。

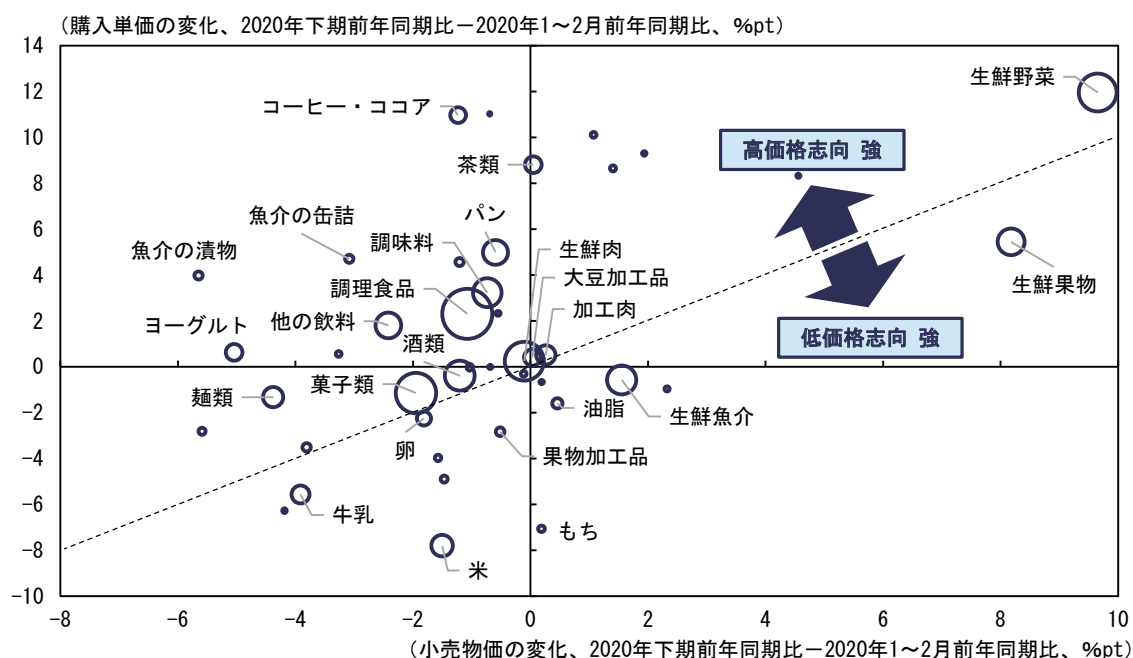
図表を見ると、調理食品や酒類、調味料、茶類、コーヒー・ココア、パンなど多くの品目で高価格志向（いわゆる「プチ贅沢志向」）が進んだ一方、米、牛乳、魚、果物などでは低価格志向が進んだことが分かる。

外食の機会が減少し、材料を購入して家で調理・食事する「内食」や調理済み食品を購入して家で食事する「中食」への需要が急速に高まる中で、家計はいつもより少し高い調味料を料理に使用したり、少し豪華な調理食品を購入したりして食事を楽しんだとみられ

る。また、コーヒーや紅茶などでのプチ贅沢志向は在宅勤務の増加が追い風となったと考えられる。他方、主食に関して米とパンで状況が異なるのは、パンの方が加工の程度が大きくて付加価値をつけやすく、様々な種類があることが背景にあるとみられる。

コロナ禍で家計は付加価値のつけやすい加工品を中心に飲食料品のプチ贅沢志向を強め、家で飲食する時間を豊かにしていった。内食や中食にかかる1食当たりの費用は外食のそれよりも低いため、外食を減らす中で多少贅沢をしても食費全体への支出はいつもより少なく抑えられる。また1人当たり一律10万円の特別定額給付金などにより家計の所得が増加したことも家計のプチ贅沢志向の追い風になったと考えられる。

図表1 飲食料品の小売物価と購入単価の変化



過剰貯蓄の取り崩しによる消費の上振れ余地

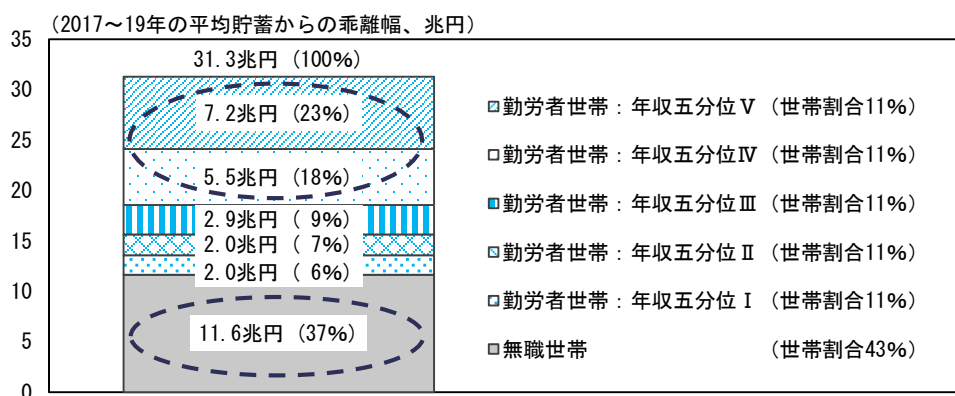
2020年は特別定額給付金の支給やサービス消費の自粛などにより、家計の貯蓄が大きく積み上がった。過剰貯蓄は日本全体で約31兆円と試算される(2017～19年の平均貯蓄からの乖離幅)。これは1人当たり約25万円に相当する。

感染収束後は過剰貯蓄が取り崩され、消費が大幅に増加する可能性が指摘されている。では、こうした過剰貯蓄は一体誰が保有しているのか。総務省「家計調査」から過剰貯蓄の保有世帯を年収別・就業状態別に整理したのが図表2である。過剰貯蓄は就業の有無や年収にかかわらず生じたことが分かる。中でも高所得世帯と無職世帯で積み上がっている。

総世帯の2割強を占める高所得世帯（図表2の年収五分位ⅣとⅤ）は、過剰貯蓄の4割強を保有している。高所得世帯はそもそも外食・旅行・娯楽サービスへの支出額が大きい
ため、自粛の影響が表れやすかったことが背景にある。また、高齢者世帯を中心とする無職世帯は総世帯の4割強を占めており、過剰貯蓄に占める割合も4割程度である。無職世帯の収入は景気変動の影響を受けにくい年金などが中心であることや、高齢者は感染時の重症化リスクが高いため若年・壮年層よりも外出を控えたことが要因とみられる。

したがって、仮に感染収束後に過剰貯蓄が取り崩されるとすれば、それは高所得世帯と無職世帯が中心になると予想される。また、取り崩された過剰貯蓄の多くはコロナ禍で自粛されたサービス消費に回るだろう。耐久財消費はコロナ禍においても堅調に推移しており、追加的な需要の発現が見込みづらいためだ。

図表2 2020年の過剰貯蓄の内訳



(注) 家計貯蓄＝家計可処分所得－家計最終消費支出。内訳の比率を総務省「家計調査」（総世帯ベース）から求めた後、SNAベースの金額に換算している。

(出所) 総務省、内閣府統計より大和総研作成

それでは、過剰貯蓄は感染収束後にどの程度取り崩されるのだろうか。まず、低所得・中所得世帯（図表2の年収五分位Ⅰ～Ⅲ）に関しては、そもそも過剰貯蓄が他の世帯と比較して小さい（1人当たり17万円程度）。また先行研究によると、将来の所得や雇用の不確かさに加えて、年金・医療・介護といった社会保障制度への不安が家計の貯蓄志向を強め、その傾向は所得が低くなるほど高まるという。社会保障制度への不安はコロナショック前からあったものであり、感染が収束したからといって解消するものではない。こうしたことに鑑みると、低所得・中所得世帯で感染収束後に消費に回る過剰貯蓄の規模は非常に小さく、マクロの消費動向に及ぼす影響も限定的とみられる。

次に、高所得世帯（図表2の年収五分位ⅣとⅤ）について検討する。高所得世帯の過剰貯蓄の12.7兆円のうち、5.7兆円は住宅ローンを返済している二人以上世帯が保有している。また、0.8兆円の過剰貯蓄を保有する単身世帯に関しても、約4分の1は住宅ローンを返済していると推測される。何百万、何千万円もの住宅ローンを抱える世帯が1人当た

り 31 万円程度の過剰貯蓄の大部分を消費に回すとは考えづらいだろう。また、住宅ローンがない二人以上世帯に関しても、約 6 割の世帯は子供がいる世帯と推測される。子供がいる世帯では教育資金などの貯蓄動機が強いため、こちらもやはり過剰貯蓄が消費には回りづらいと考えられる。

すると、高所得世帯のうち過剰貯蓄が消費に回りやすい世帯としては、子供がおらず住宅ローンを抱えていない世帯が挙げられる。データ制約上、単純に比率で計算すると、これらの世帯が保有する過剰貯蓄は 3.1 兆円程度である。これらの世帯で過剰貯蓄が消費に回るとすれば、例えば旅行の回数をコロナショック前の 2 倍にすることは時間制約から難しく、実際には旅行の内容を豪華にするといった行動が考えられよう。ただし、2020 年に金融広報中央委員会が実施した「家計の金融行動に関する世論調査〔二人以上世帯調査〕」によると、高所得世帯の金融資産の保有目的として「老後の生活資金」「病気や不時の災害への備え」が多く挙げられている。これらの世帯でもこうした貯蓄動機は根強いと考えられることに加え、将来の住宅購入のために貯蓄をしている世帯もあるだろう。そのため、3.1 兆円の全てが消費に回るとは考えづらく、実際に発現するのは一部に留まるとみられる。

他方、無職世帯はどうだろうか。前述の金融広報中央委員会のアンケート調査によると、無職世帯で金融資産の保有目的を「老後の生活資金」「病気や不時の災害への備え」と回答する人はいずれも 7 割を超えている。既に十分な金融資産を保有している世帯では過剰貯蓄がサービス消費に回ると考えられるが、そうでない世帯では過剰貯蓄の取り崩しは起こりづらいだろう。なお、総務省「家計調査」によると、純貯蓄を 2,000 万円以上保有する世帯は、無職世帯の 4 割弱を占める。比率で単純計算すると、この世帯は 4.4 兆円の過剰貯蓄を保有していると推測され、消費に回ることが期待される。

ただし注意が必要なのは、無職世帯というのは常に貯蓄を切り崩しながら生活しているという点である。コロナ禍でもそれは同様であり、無職世帯で積み上がった過剰貯蓄とは、いつもより貯蓄を取り崩す金額が少なかったことで生じたものだ。すなわち、感染拡大後もストックベースの貯蓄は減少し続けており、その減少ペースが緩やかになっただけである。そのため当人は消費の余力が増えたと認識しにくい点は留意しておく必要があるだろう。

人口動態を踏まえた 2030 年の消費

ポストコロナの消費を展望する上では、今後見込まれる人口動態が消費に及ぼす影響を考慮する必要がある。ここではポストコロナ時代が到来しているとみられる 2030 年を視野に入れよう。

国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口（平成 29 年推計）」の出生中位（死亡中位）推計によると、2020 年から 2030 年にかけて日本の人口は 5%程度減少し、

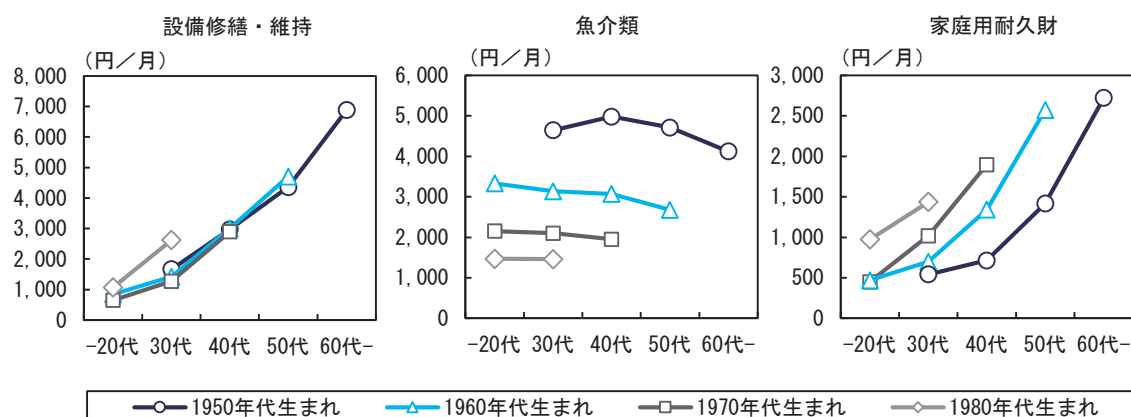
高齢化率（全人口に占める 65 歳以上人口の割合）は 2%ポイント程度上昇する見込みである。人口の数的変化に加えて、年齢構成にも変化が生じることで、日本全体の消費の姿も変わることが予想される。

人口動態が消費に及ぼす影響は「年齢効果」「世代効果」「時代効果」の 3 つに整理される。1 つ目の「年齢効果」とはライフサイクルにより消費水準が変化することであり、設備修繕・維持費や教育費などで観察される（図表 3 左）。設備修繕・維持費に関しては、年齢が上がるにつれて持ち家率が高まることや、持ち家の保有期間が長くなることで修繕を必要とする機会が増えることが影響していると考えられる。

2 つ目の「世代効果」は生まれた世代による消費水準の違いに起因する。例えば魚介類の消費額（二人以上世帯ベースの実質等価消費）は 1960 年代生まれでは年齢に関係なく月 3,000 円程度だが、1980 年代生まれでは月 1,500 円程度と半減する（図表 3 中央）。

そして 3 つ目の「時代効果」とは、時代におけるトレンドの影響を受けて消費水準が変化することであり、例えば家電等の家庭用耐久財への支出額は年齢・世代を問わず 2000 年頃から増加傾向が見られる（図表 3 右）。

図表 3 年齢効果、世代効果、時代効果が強い消費品目の具体例



(注) 実質（2015年基準）、二人以上世帯ベース。等価消費（世帯人員の平方根で除した消費額）で比較。
(出所) 総務省統計より大和総研作成

こうした品目ごとの消費の特徴を踏まえ、過去の年齢別消費パターン（年齢効果）や世代特有の消費水準（世代効果）、トレンド（時代効果）が 10 年後も維持されると仮定し、品目別に 2030 年の年齢階級別世帯当たり消費額を試算した。それを積み上げ 2030 年の日本全体（マクロ）の消費の変化を費目別にまとめたのが図表 4 である。

なお、ここでの試算はあくまで人口動態の影響のみを反映した見通しであり、所得が増加することで消費水準が押し上げられる影響や、在宅需要に対応したオンラインサービスが今後拡大していく影響などを加味していない点には留意が必要だ。

図表 4 を見ると、2019 年と比較した 2030 年の世帯当たり消費額の増減率は費目によっ

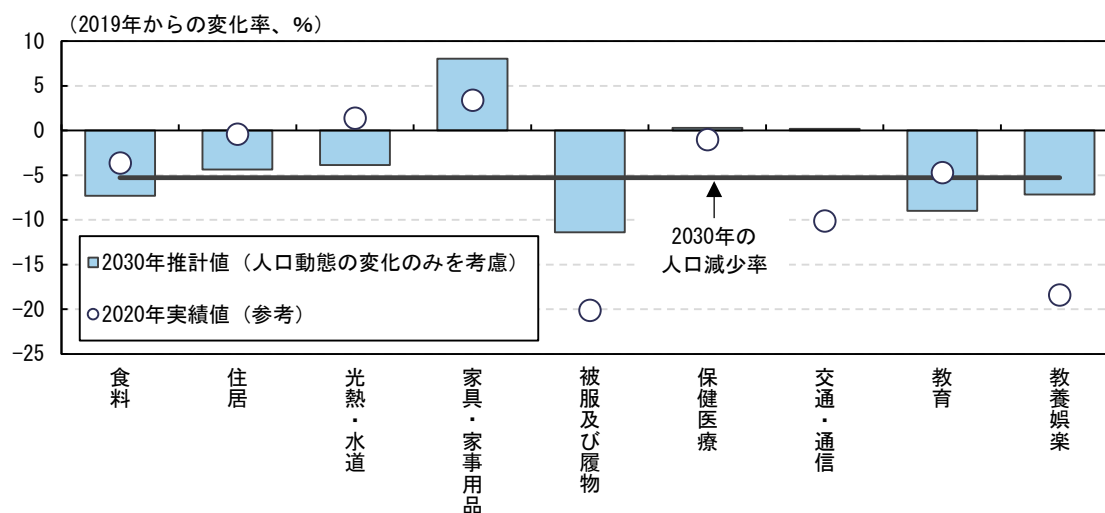
で大きく異なることが分かる。「食料」、「被服及び履物」、「教育」、「教養娯楽」などでは人口減少率以上の減少が見込まれる。一方で「家具・家事用品」や、わずかなが「保健医療」、「交通・通信」では人口減少下での増加が見込まれる。

また、図表4では2030年の消費の変化とともにコロナショックで生じた2020年の消費の変化を示している。「食料」、「家具・家事用品」、「教育」は、コロナショックにより2030年の消費の姿に近づいた費目といえる。他方、「被服及び履物」「教養娯楽」はコロナショックにより2030年の構造変化以上に大きな変化が生じたが、減少するという点では一致している。

「食料」、「家具・家事用品」に関して品目別にさらに細かく確認すると、2030年の消費構造とコロナショック後のそれには共通点が見られる。すなわち在宅需要の高まり、サービス消費から財消費へのシフトだ。外食への支出は2030年にかけて減少が見込まれる一方、調理食品や飲料などへの支出は増加する見込みである。また、家電などの需要も高まることが予想される。

こうした試算結果を踏まえると、コロナショックで生じた在宅需要の高まりや、外食が減少する中での飲食料品の「プチ贅沢志向」の強まりといった変化は、ポストコロナの時代に再び起こる可能性が高い。一部の費目では、少子高齢化による消費構造の変化がコロナショックにより前倒しで進展したと捉えることもできる。すなわち、企業が商品やサービス、ビジネスモデルなどを見直してコロナショックで生じた消費構造の変化に対応することは、10年先の経済社会構造を見据えた取り組みという側面があるため、企業の持続可能性を高めることにもなろう。

図表4 人口動態のみを反映させた2030年の消費の姿（費目別のマクロの消費額）



(注) 実質、総世帯ベースのマクロの消費額。

(出所) 総務省、国立社会保障・人口問題研究所統計より大和総研作成

ファンダメンタル・アナリシス (2)

コロナ感染拡大から1年。

「巣ごもり」消費の考察と景気を占う「プチ贅沢」マインドについて

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

稲垣 真太郎

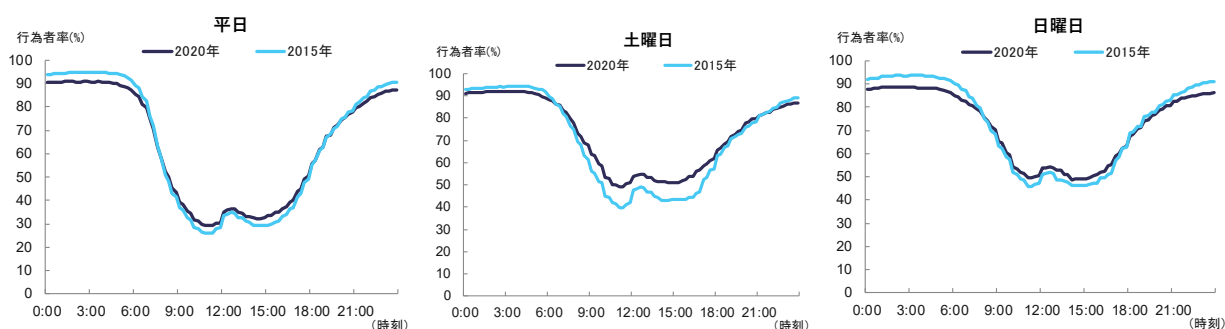


「国民生活時間調査」による「巣ごもり」状態の確認

新型コロナウイルスの感染拡大により人々の生活は大きく変わった。感染予防のために外出自粛を強いられ、「おうち時間」、「巣ごもり需要」、「新しい生活様式」といった言葉のように、多くの人々が自宅で過ごす時間が増加したことだろう。以下では、人々の行動の変化を「時間」という尺度で確認した後、消費活動の変化について考察を行う。

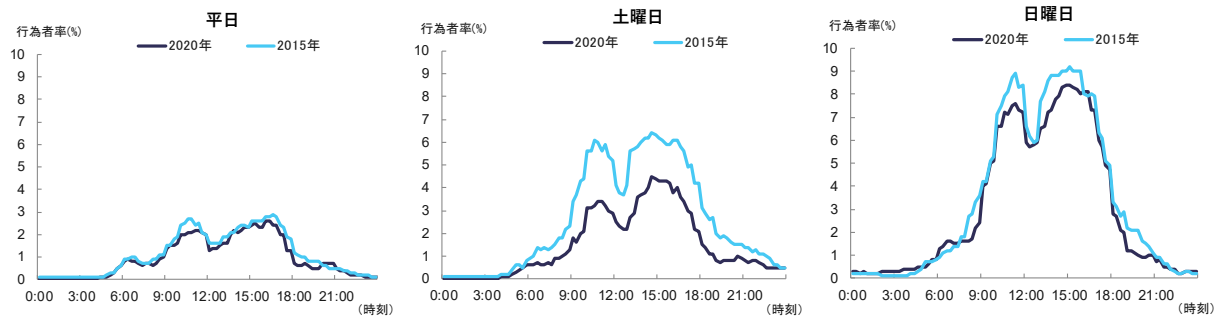
NHK から公表されている「国民生活時間調査」を見ると、人々のライフスタイルの変化が明らかとなっている。同調査は1960年から5年ごとに行われているもので、日本人の生活行動とその変化を「時間」という尺度でとらえることを目的とした調査である。10月が調査月となっており、2020年調査では10月10日から18日までの間で、連続して2日ずつ、計4回に渡って調査が行われた。この期間は新型コロナウイルスの感染が比較的落ち着いていた時期でもあり、政府から緊急事態宣言などの行動制限は出されていないものの、前回調査（2015年10月）と比べると人々の生活が「巣ごもり」状態であることが分かる。日中の「在宅」の行為者率は平日、土曜日、日曜日のすべてで上昇した一方、「行楽・散策」の行為者率は低下した（図表1、2）。

■図表1: 「在宅」の行為者率（左図: 平日、中央図: 土曜日、右図: 日曜日）



出所: 国民生活時間調査よりみずほ証券金融市場調査部作成

■図表 2: 「行楽・散策」の行為者率（左図: 平日、中央図: 土曜日、右図: 日曜日）

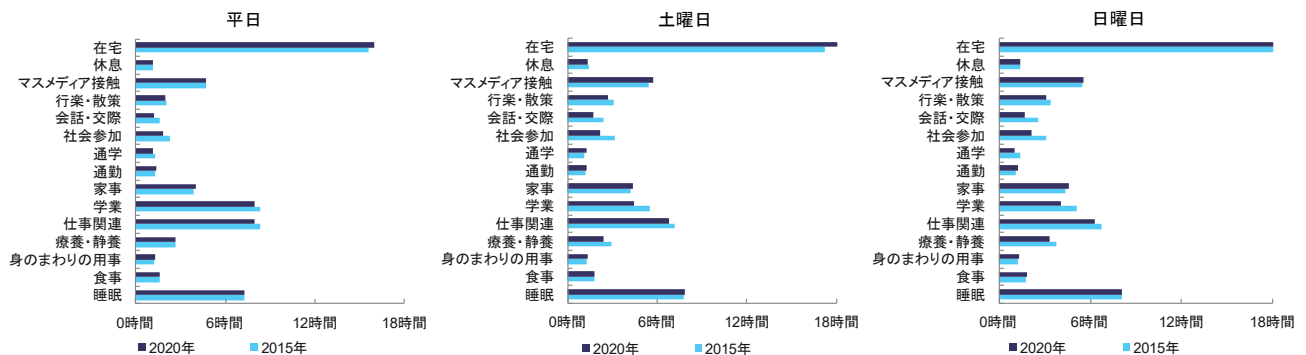


出所: 国民生活時間調査よりみずほ証券金融市場調査部作成

「在宅」時間は平均で 13 分～47 分増加（2015 年対比）

また、同調査では各行為の行為者平均時間量も公表されている（図表 3）。これを見ると、「在宅」の時間量は平日が「15 時間 35 分」→「15 時間 56 分」と +21 分、土曜日が「17 時間 15 分」→「18 時間 22 分」と +67 分、日曜日が「18 時間 04 分」→「18 時間 23 分」で +19 分とそれぞれ増加した。一方、「行楽・散策」、「会話・交際」、「社会参加」の平均時間量についてはそれぞれ減少していることが分かる。以下では、この各行為の行為者平均時間量を使って、人々の消費活動における「質」の変化を分析する。

■図表 3: 行為者平均時間量（各行為を行った人の平均行為時間量）の変化



出所: 国民生活時間調査よりみずほ証券金融市場調査部作成

消費支出を確認すると、現状ではコロナ禍の「負の側面」が残っている

分析の前に、コロナ禍における消費全体の動きをあらためて確認しておきたい。家計調査を見てみると、消費支出（季節調整済み、指数）は、二度の緊急事態宣言発令（20 年 3 月、21 年 1 月）の際に、大幅に下落した（図表 4）。金額（二人以上の世帯の支出金額）で見ると、2020 年度は 2019 年度から合計「180,817 円」の消費が失われたことになる。

消費支出の中身を確認すると、増加した品目には、「生鮮肉」、「冷暖房用器具」などが挙げられる。自宅での食事が増えたほか、2020 年度は政府の現金 10 万円給付の効果もあり、耐久消費財の支出が押し上げられたことが背景にあると考えられる。一方、減少した品目には、「一般外食」、「パック旅行費」など外出を伴う支出が並んだ。

新型コロナウイルスの感染拡大から1年以上が経過した今、これらの増減項目の直近の水準を見ると、増加品目のいくつかは「コロナ特需」を失いつつある（図表6左図）。一方、減少品目は回復傾向にあるものの、長引くコロナ禍において消費支出が抑えられており、コロナ前の水準には届いていない（図表6右図）。現状、新型コロナウイルス感染拡大による消費への影響は、「負の側面」のみが残される状況が続いていると言えそうだ。

■図表4: 家計調査の消費支出（季節調整済指数）



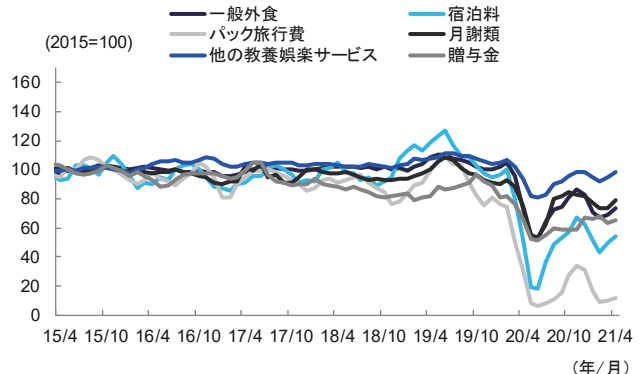
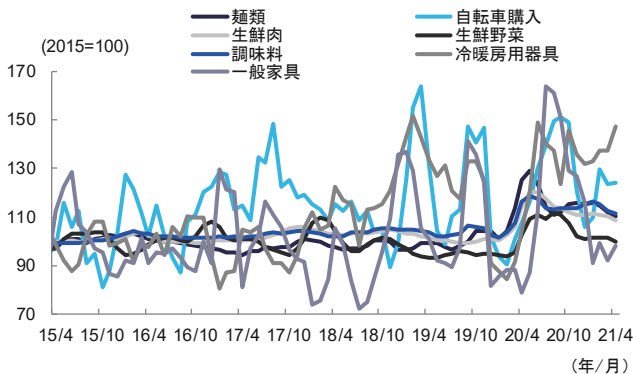
出所: 家計調査よりみずほ証券金融市場調査部作成

■図表5: 19年度から20年度にかけて増減が目立った品目

増減金額（円）		増減率（％）		
増加	生鮮肉	8,455	冷暖房用器具	18.8%
	生鮮野菜	7,855	一般家具	18.4%
	調味料	3,825	麺類	12.0%
	冷暖房用器具	2,921	生鮮肉	11.7%
	家事用耐久財	2,703	自転車購入	11.6%
減少	一般外食	-52,255	バック旅行費	-80.7%
	バック旅行費	-33,229	宿泊料	-55.7%
	贈与金	-27,294	一般外食	-32.1%
	他の教養娯楽サービス	-15,492	贈与金	-27.5%
	宿泊料	-13,901	月謝類	-23.6%

出所: 家計調査よりみずほ証券金融市場調査部作成

■図表6: 増加品目（左図）と減少品目（右図）の推移（弊社独自の季節調整値、3ヵ月移動平均）



出所: 家計調査よりみずほ証券金融市場調査部作成

時間当たりの消費支出を確認して、消費の「質」の変化を見極める

次に国民生活時間調査と家計調査を用いて1時間当たりの消費支出を分析する。両調査の調査対象サンプルは当然異なるが、家計調査は日別の消費支出も公表されているため、分析では2005年から2020年の国民生活時間調査の調査期間と同日の家計調査のデータを紐づけた。

例えば、家計調査の10月12日（月）から16日（金）の「食料」と「外食」の平均支出金額の合計「2,583.76円」だが、これを2020年国民生活時間調査における平日の「食事」時間である「1時間37分」で割ることにより、平日の1時間当たりの平均食事支出は「1,598.20円」と計算できる。同様に土日とも計算すると、土曜日は「1,919.26円（＝3,486.65円÷1時間49分）」、日曜日は「2,051.94円（＝3,830.29円÷1時間52分）」となり、平日よりも500円ほど高くなることが分かる。土日は支出金

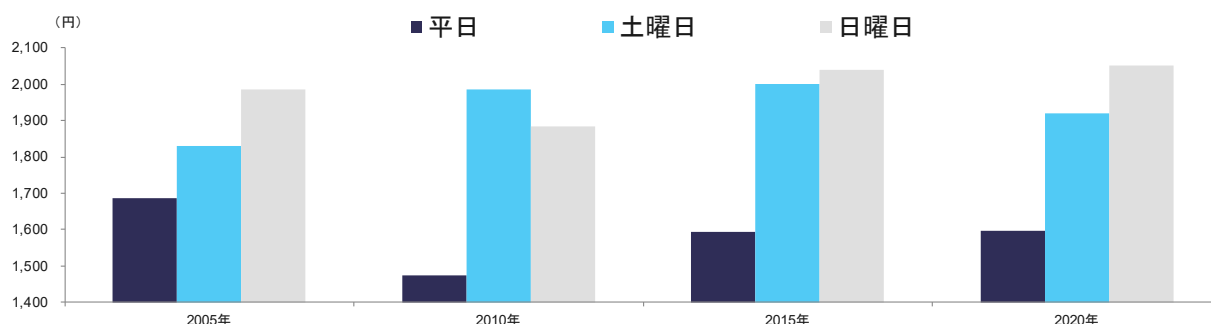
額および時間ともに増加するが、外食をすることで食事への「質」を求めていることが確認される。

これをヒストリカルなデータとして、2005年から計算した結果が図表7となる。2020年は2015年と比べて平日と日曜日における1時間当たりの平均支出はわずかに増加したが、土曜日は79.65円減少するという結果となった。コロナ禍においては、食事は外食から自宅での食事にシフトしたとみられ、特に土曜日の食事への「質」は低下した。

しかし、特筆すべき点は平日の1時間当たりの平均支出が増加したことであろう。平日に自宅で食事をしている時間が変わらないとすれば、2020年は全体の消費金額が減少する中でも、自宅での食事にお金をかけ、自宅での食事の「質」を高めていた可能性があると言えそうだ。

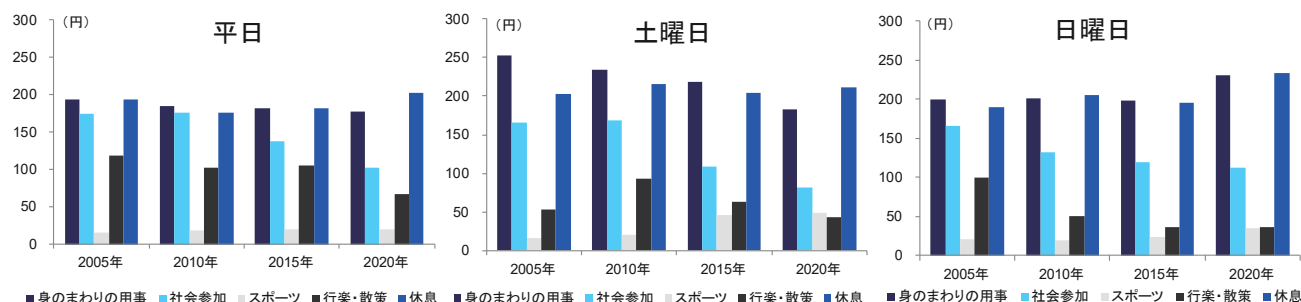
なお、他の項目についても分析した結果、図表8のようになる。外出を伴う「社会参加」、「行楽・散策」などが減少した一方、「休息」にかかる1時間当たりの平均支出は増加した。自宅で可能な消費活動については、人々が「質」を高めようとしている可能性がある。

■図表7: 1時間当たり平均食事支出の変化



出所: 国民生活時間調査、家計調査よりみずほ証券金融市場作成

■図表8: 時間当たり支出金額の変化



出所: 国民生活時間調査、家計調査よりみずほ証券金融市場作成

新型コロナがもたらしたライフスタイルの変化が消費に与える影響は？

以上のように、家庭内の消費活動においては、人々は1時間当たりの消費支出を増やし、生活の「質」を高めようとしていたことが分かった。新型コロナウイルスが人々の消費活動に及ぼした影響には、単純な景気の浮き沈みによる消費の増減ではなく、ライフスタイルの変化によって、消費活動を根本的な部分から変えた面もあるだろう。

今後、新型コロナウイルス感染が収束に向かった際には、多くの人が一時的に外出する機会を増やすことは考えられるが、自宅の楽しみ方を知った人々のライフスタイルがコロナ前の状態に完全に戻ることは容易ではないと推測される。そのため、将来的には全体の消費金額が元の水準に戻るには、「おうち時間」の消費が外出機会減少によって生じた消費の減少を補うことが求められる。

しかし、「おうち時間」の消費と外出を伴う消費を比べた時、物理的な面を考えれば、この穴埋めは容易ではない。コロナ禍で増加した品目のうち、食事に関しては食べる量に限界があるほか、耐久消費財についても一定の買い替えサイクルが存在するため、支出は大きく伸びにくい。特にこの1年間で前借りしてしまったとみられる耐久財の支出増加は、今後数年間に渡って消費にネガティブな影響を与える可能性があるだろう。

このように考えると、「おうち時間」の消費に人々がお金をかける傾向が強まったとしても、外出を伴う消費の減少を完全に補うことは難しいと考えられる。新型コロナウイルスのもたらしたライフスタイルの変化は、今後、長い期間にわたって日本の消費増加スピードの頭を押さえる要因になると推察される。

景気を占う「プチ贅沢」マインドが示す景気の先行き

弊社では景気の先行きを予測する指標として、以前に「まぐろ・あじ指数」、「バター・マーガリン指数」、「タクシー・バス指数」、「贅沢フルーツ指数」を作成し、人々の消費行動の変化から「プチ贅沢」マインドの分析をしている。4つの指数のうち、例えば「まぐろ・あじ指数」は、総務省の家計調査（品目別）に基づき、「まぐろ」の消費額（二人以上の世帯）の前年同月比から、「あじ」の消費額の前年同月比を引いて作成したものである。

「まぐろ・あじ指数」＝「まぐろ」の消費額前年同月比－「あじ」の消費額前年同月比

これは、「まぐろ」は「プチ贅沢」な品として食卓に登場する高級魚である一方、「あじ」は庶民の味として親しまれる「キングオブ大衆魚」である、という仮説に基づいている。消費者が「まぐろ」（高級品）を買うか、「あじ」（廉価品）を買うかという判断が消費者のマインド、ひいては景気に関係していると考えたのが、「まぐろ・あじ指数」を作成した背景にある。

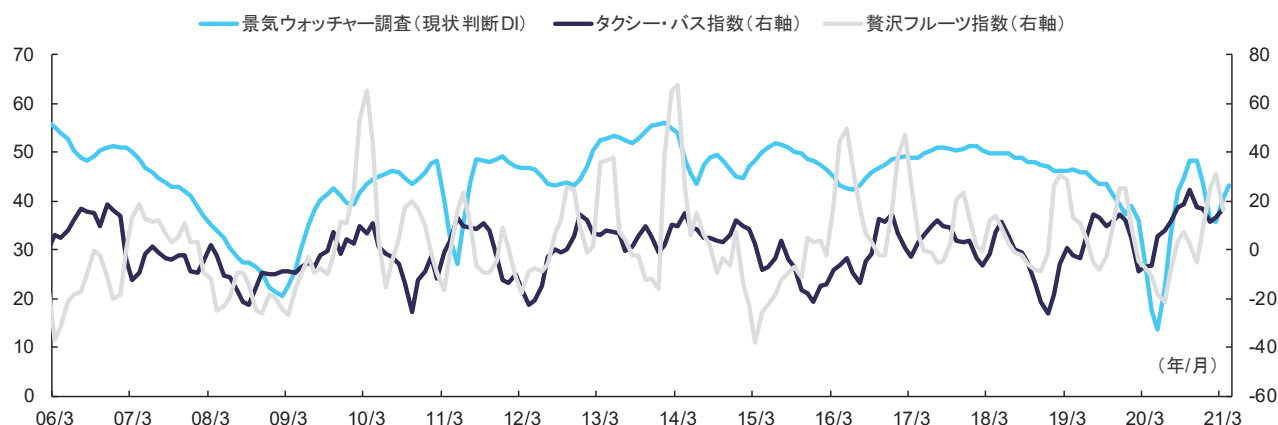
また、「贅沢フルーツ指数」は、「ぶどう」、「桃」、「メロン」を高級果物、「りんご」、「みかん」、「バナナ」を廉価果物として区分し、以下の通り計算した。

「贅沢フルーツ指数」＝高級果物（ぶどう、桃、メロン）の消費額前年同月比
－ 廉価果物（りんご、みかん、バナナ）消費額前年同月比

これらの4つの指標のうち「タクシー・バス指数」、「贅沢フルーツ指数」は、ともコロナショック後に上昇した（図表9）。その後「タクシー・バス指数」は20年10月にピークアウト、「贅沢フルーツ指数」も21年3月に下落へ転じている。

長引くコロナ禍の影響を受けて人々の「プチ贅沢」マインドは今後も悪化していく可能性がある。日本の消費は今、「プチ贅沢」という下支え要因を失いかねない状態にあるとも言えるだろう。

■図表 9: 「タクシー・バス指数」と「贅沢フルーツ指数」



注: 景気ウォッチャー調査は3ヵ月移動平均

出所: 内閣府、総務省よりみずほ証券金融市場調査部作成

なお、「贅沢フルーツ指数」を作成するに当たっては、家計調査の14品目の「生鮮果物」から計6つを抜き出して高級果物と廉価果物に分類したが、単純にすべての果物（「他の果物」を除く）を組み合わせ指数を作成し、景気ウォッチャー調査（現状判断DI）との相関係数（06年～）を求めると、図表10のようになった。

最も正の相関が強いものは「キウイ・バナナ指数」。また、「りんご・バナナ指数」や「みかん・バナナ指数」など、「バナナ」の消費額前年同月比を指数の計算上の後者（マイナス）に設定した場合、ほぼすべての品目で正の相関がみられた。これは比較的安価な「バナナ」の消費が増えることが「プチ贅沢」マインドの悪化を表しているという一面があるほか、「バナナ」という短時間で食事を取る手段のニーズが高まる＝人々が食事を楽しむ余裕がないほど景気が悪いという点で、景気ウォッチャー調査（現状判断DI）と連動している可能性が推測される。果物売場で「バナナ」を手にとった時は、ぜひ景気が悪化している可能性を意識していただきたい。

■図表 10: 各果物指数と景気ウォッチャー調査（現状判断DI）の相関係数（06年～）

	りんご	みかん	オレンジ	他の柑きつ類	梨	ぶどう	柿	桃	すいか	メロン	いちご	バナナ	キウイ
りんご	-	-0.01	0.18	0.04	-0.01	0.06	-0.09	0.36	0.12	-0.15	0.01	0.51	0.06
みかん	0.01	-	0.16	0.04	-0.01	0.06	-0.07	0.37	0.12	-0.14	0.01	0.42	0.07
オレンジ	-0.18	-0.16	-	-0.14	-0.04	-0.09	-0.12	0.30	0.02	-0.22	-0.11	0.24	-0.11
他の柑きつ類	-0.04	-0.04	0.14	-	-0.02	0.03	-0.09	0.38	0.10	-0.17	-0.01	0.41	0.04
梨	0.01	0.01	0.04	0.02	-	0.03	0.01	0.17	0.07	-0.04	0.01	0.12	0.00
ぶどう	-0.06	-0.06	0.09	-0.03	-0.03	-	-0.11	0.35	0.08	-0.16	-0.03	0.34	-0.02
柿	0.09	0.07	0.12	0.09	-0.01	0.11	-	0.28	0.15	-0.01	0.07	0.24	0.10
桃	-0.36	-0.37	-0.30	-0.38	-0.17	-0.35	-0.28	-	-0.29	-0.37	-0.33	-0.25	-0.36
すいか	-0.12	-0.12	-0.02	-0.10	-0.07	-0.08	-0.15	0.29	-	-0.21	-0.09	0.10	-0.07
メロン	0.15	0.14	0.22	0.17	0.04	0.16	0.01	0.37	0.21	-	0.13	0.37	0.16
いちご	-0.01	-0.01	0.11	0.01	-0.01	0.03	-0.07	0.33	0.09	-0.13	-	0.28	0.03
バナナ	-0.51	-0.42	-0.24	-0.41	-0.12	-0.34	-0.24	0.25	-0.10	-0.37	-0.28	-	-0.52
キウイ	-0.06	-0.07	0.11	-0.04	0.00	0.02	-0.10	0.36	0.07	-0.16	-0.03	0.52	-

注: ハイライトは正の相関が強いもの。14品目のうち「他の果物」は分析対象から除いた

出所: 内閣府、総務省よりみずほ証券金融市場調査部作成

今年度末までの長期・超長期金利の見通し

東海東京証券株式会社
チーフ債券ストラテジスト
佐野 一彦



1. 昨年6月以降の国債市場の動向

昨年度、新型コロナウイルスの感染拡大により我が国経済は大きく落ち込んだ。それに対して大型の経済対策が策定され、補正予算は未曾有に膨らんだ。当初予算との比較での国債増発額は99.8兆円、カレンダーベースの市中発行増は83.5兆円に達した(図表1)。

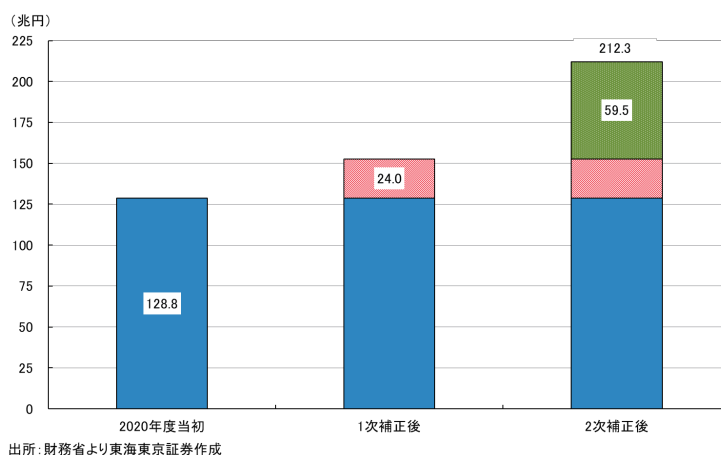
しかし、この7月から始まった大増発が国債利回りの上昇にはほとんど働かなかった(図表2)。日銀の金融政策、イールド・カーブ・コントロール(YCC)が市場の安定に寄与する政策であり、増発に対応して国債買入れ額を増やしたからである。そして、10年国債利回りは上昇しなかっただけでなく、昨年6月中旬から今年1月末までの間、0.000～0.055%とわずか5.5bpの極めて狭いレンジで推移した。

ただ、この状況は今年2月になって崩れる。10年国債利回りは2月26日に0.175%と2016年1月29日に決定したマイナス金利政策導入前以来の高水準を見た。

背景は昨年12月に日銀が検討を公表していた「点検」への思惑に米長期金利の急上昇が重なったことにあった。後者に関し、米10年国債利回りは2月25日に1.61%へ上昇、その後、3月30日には1.77%まで続伸した(図表3)。前者の「点検」では、日銀が容認する長期金利の変動幅が拡大されるという事前報道があり、それが利回りの上方修正を促すという懸念が強まった。

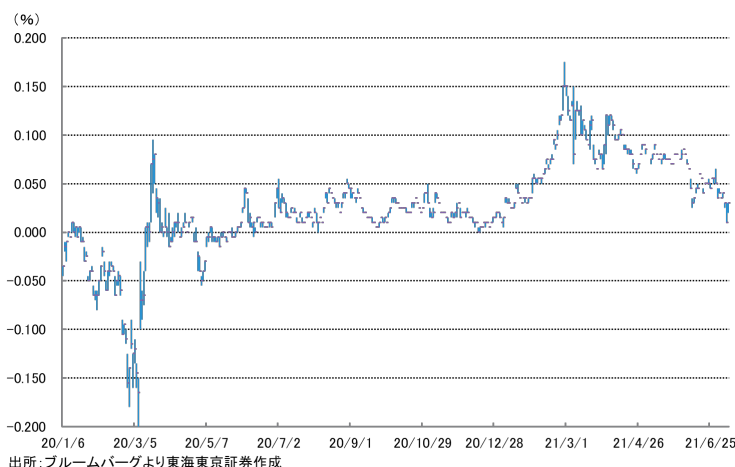
さて、「点検」の結果は3月18、19日に開かれた金融政策決定会合で明らかになった。その詳細は後項

(図表1) 昨年度のカレンダーベース市中国債発行額



出所: 財務省より東海東京証券作成

(図表2) 10年国債利回り推移(2020年1月～)



出所: ブルームバーグより東海東京証券作成

(図表3) 米長期金利推移



出所: ブルームバーグより東海東京証券作成

で解説するが、前掲市場の懸念は杞憂に過ぎなかった。その後は米長期金利も安定、10年国債利回りは以前より若干水準を切り上げたものの、再び狭いレンジで推移するようになった。

2. 「点検」の結果中心に日銀の金融政策

3月19日、日銀は「より効果的で持続的な金融緩和を実施していくための点検」において、以下の対応を行うことを発表した。

- (1) 金融仲介機能への影響に配慮しつつ、機動的に長短金利の引き下げを行うため、短期政策金利に連動する「貸出促進付利制度」を創設する。
- (2) イールド・カーブ・コントロールについて、平素は柔軟な運営を行うため、長期金利の変動幅は±0.25%程度であることを明確化する。同時に、必要な場合に強力に金利の上限を画するため、「連続指値オペ制度」を導入する。
- (3) ETFおよびJ-REITについて、新型コロナウイルス感染症の影響への対応のための臨時措置として決定したそれぞれ約12兆円および約1,800億円の年間増加ペースの上限を、感染症収束後も継続することとし、必要に応じて、買入れを行う。

(出所：日本銀行)

さて、本稿の趣旨から最初に(2)を解説する。

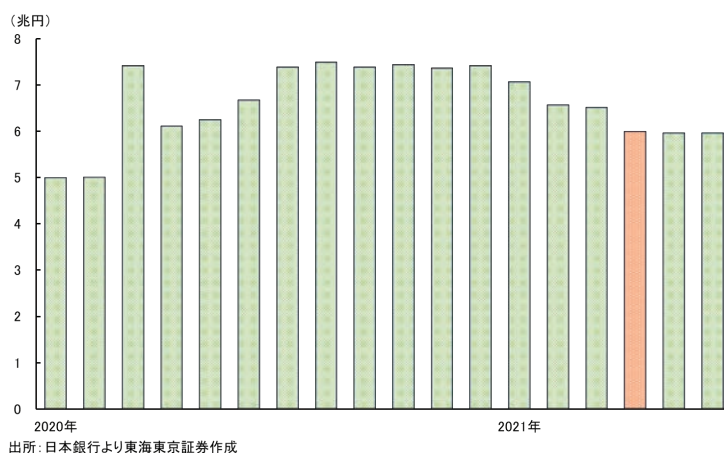
長期金利の変動幅に関し、事前に「±0.30%程度」へ拡大との見方もあったが、「±0.25%程度」の明確化が結論だった。政策金利としての長期金利は0%程度である。たとえば、0.30%に上昇すれば、0.00%より0.50%に近く、0%程度とは言い難いという点があったと思料する。

そして、「連続指値オペ制度」の導入を通じて0.25%程度の上限に強いキャップを被せたと考えられる。一方、下限に対しては日々の動きの中で金利が一時的に下回っても厳格には対応しないと明言した。上下に非対称となった主因は、コロナ禍で落ち込んだ現在の経済状況では、利回り上昇を容認できないことに求められよう。「当面はイールド・カーブ全体を低位で安定させることを優先する」と示し、会合後の記者会見で黒田総裁は、「今の時点で何か超長期債の金利を上げるように、あるいはイールド・カーブを立てるように何かするというのも全く考えていない」（日本銀行）と述べている。

以上を踏まえると、4月の国債買入（図表4）日銀の国債買入の推移

入れ方針において基本的に全年限にわたって減額したことは違和感もあった（図表4）。ただ、変動幅を拡大させるため、利回り上昇という初期反応に目を瞑ったと解釈できる。しかし、結局、変動幅は大きくならないだろう。これが本項での結論になる。

4月から国債買入予定額をレンジ形式ではなく、特定年限で示すようになった。この買入額の固定化は相場を大きく動かす材料が提



供された際には変動幅の拡大に働こう。もっとも、多くの平時の場合には、買入額が事前に予見でき、市場参加者はそれに基づいてオペレーションが行えるため逆に作用すると見込まれる。

今後も日銀は買入減額を断続的に行うと見る市場関係者は多いが、それは他の要因が中立の場合、全体の平均的利回り水準を切り上げることになる。しかし、10年国債利回りの上限は0.25%程度と決められており、その変動幅はかえって小さくなる。その上、0.25%で止められることが分かっているなら、利回りが上がれば買いたい市場参加者はそこまで待たずに買い始めるだろうし、売っていた参加者も買い戻すと考えられる。すなわち、0.25%には届かないだろう。

「点検」の「背景説明」において、「金利の変動が設備投資に及ぼす影響を分析したところ、長期金利の過去6か月の変動域が50bpsを超える場合を除けば、金融緩和が設備投資に影響を及ぼす度

合いは、概ね不変であるとの結果が示された」（日本銀行）と分析している。これによって、アフター・コロナ下でも長期間、0.5%の幅が変更できないことになろう。

その上、2%の「物価安定の目標」を実現する目処が立たない限り、「0%程度」の政策金利を引き上げることは難しい。したがって、「上下に±0.25%程度」も固定化され则认为られる。ただ、この見通しには議論の余地がある。日銀の先行きの金融政策運営方針は以下のとおりだ。「2%の『物価安定の目標』の実現を目指し、これを安定的に持続するために必要な時点まで、『長短金利操作付き量的・質的金融緩和』を継続する。マネタリーベースについては、消費者物価指数(除く生鮮食品)の前年比上昇率の実績値が安定的に2%を超えるまで、拡大方針を継続する」（日本銀行）。すなわち、2%の目処が立たなくても、政策金利(長期金利)を0%程度から引き上げることも可能と言える。しかし、物価目標の実現に目処が立たない中での引き上げはやはり、現実的とは思えない。

現在、10年国債利回りは昨年6月中旬から今年1月末まで推移した0.000~0.055%というレンジから平均水準を切り上げた（図表5）7月ESPフォーキャスト・CPI予測
見ている。今後は0.000~0.100%が中心になると想定している。

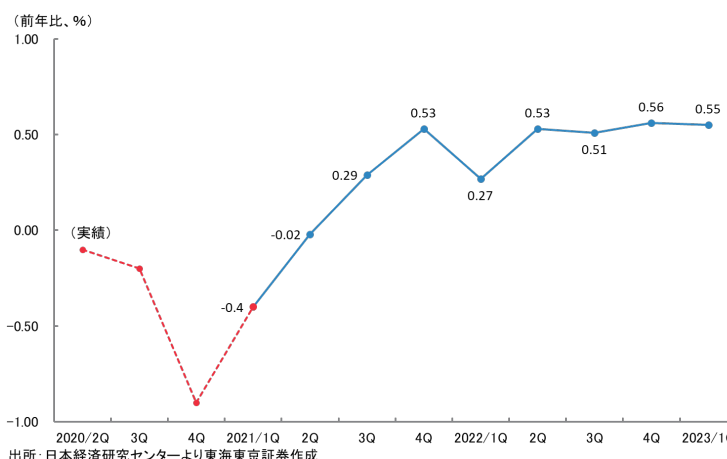
後述するとおり、ワクチン接種が進捗しており、景気も回復しよう。ただ、それが市場のコンセンサスを大きく逸脱しなければ、金利変動への影響は小さい。加えて、米国と違って一時的でも物価上昇が加速するとは見られておらず、引き続き日銀の目処は遠いまだ(図表5)。

さて、(1)の「貸出促進付利制度」は次のとおりである。「対象となる

資金供給とインセンティブの組み合わせについては、3つのカテゴリーを設ける。今回、①カテゴリーⅠの適用金利を0.2%、対象を新型コロナ対応特別オペ(プロパー分)、②カテゴリーⅡの適用金利を0.1%、対象を新型コロナ対応特別オペ(プロパー分以外)、③カテゴリーⅢの適用金利をゼロ、対象を貸出支援基金および被災地オペ…とする。各カテゴリーの付利水準および対象となる資金供給は、今後の状況に応じて、必要があれば、決定会合で変更する」（日本銀行、以下同じ）。加えて、「実際の政策金利残高と完全裁定後の政策金利残高の乖離を縮小させるため、補完当座預金制度におけるマクロ加算残高の算出方法を調整する。」

今回の災禍に際し、手厚い企業金融支援が欠かせなかった。その担い手になるのは金融機関である。マイナス金利の深堀りを含む政策金利の引き下げは彼らの収益を悪化させる。それ故、今回、政策金利の引き下げが見送られ、今後も実施の可能性はほぼないというのが市場コンセンサスだろう。しかし、それは日銀の政策の選択を限定することにもなりかねない。そこで、マイナス金利深堀りなどの際の副作用対策を具体化することによって、市場の判断を修正したかったという意図と見られる。ただ、これによって政策金利引き下げの公算が大きくなったとは考えにくい。

そして、(3)である。言うまでもなく、償還がある国債など債券とは違い、株式は買い続ける限りその残高は増え、売らなければバランスシートから落ちない。しかし、ETFの購入は金融政策に完全にビルドインされていたため、日銀は「出口」を見出すことができず、苦慮していたと思料される。今回、上限を残す形で買入れ額を減らすことができ、「出口」が見えたと言える。実際、その後の買入れは大きく減っている。市場参加者からすれば、日銀のプレゼンスが落ちることにより適切な価格で株式を買えることになる一方、株価が大きく下がれば、それを防ぐ役割を果たしてくれるわけであり、好ましい措置との評価になろう。



3. 我が国の景気の行方（短期と長期）

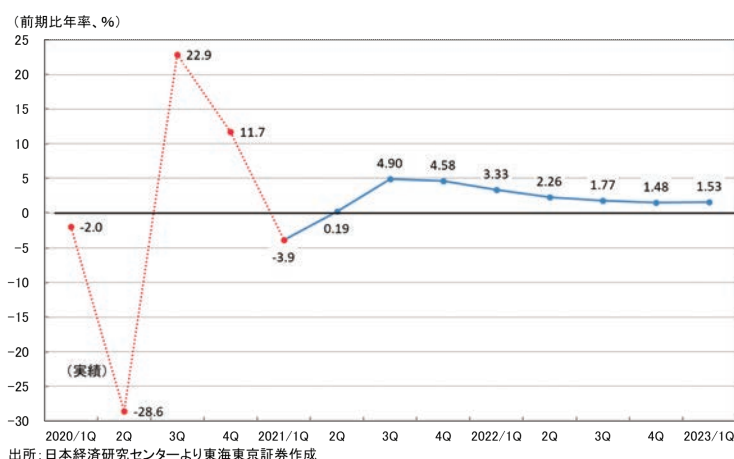
遅れていたワクチン接種が進捗（図表 6）7 月 ESP フォーキャスト・GDP 予測

し、我が国の景気も基本的には順調に回復すると見込まれる（図表 6）。ただ、新型コロナウイルスに関し、今後も様々な変異種が発生する可能性があり、依然、病床数が不足するなど医療体制の不備も指摘されている。東京オリンピック・パラリンピック後の感染状況の悪化などの懸念は払拭されておらず、経済活動の回復に水を差しかねない。いずれにせよ、前項のとおり、コンセンサスに沿った景気の回復にとどまるなら、日銀の金融政策に大きな変更は見込めない。

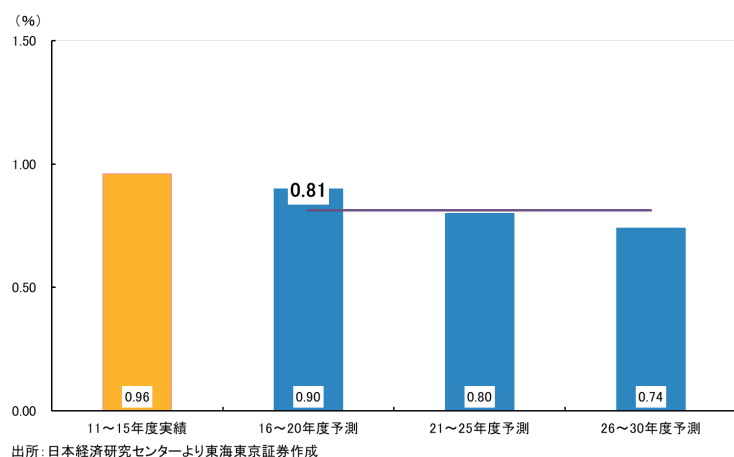
昨年 9 月の本稿でも紹介したが、日本経済研究センターは ESP フォーキャストというエコノミストへのアンケート調査を毎月行っており、特に 6 月と 12 月は長期予測を実施、そこから今後 10 年程度の期待実質成長率などが確認できる。

図表 7 は 2019 年 12 月の実質 GDP 平均成長率の予測結果である。それによれば、2016～2030 年度の平均伸び率は 0.81%となっていた。ところが、最新の今年 6 月の調査では、2018～2032 年度の平均伸び率が 0.59%と切り下がっている（図表 8）。もちろん、予測に含まれる 2020 年度の結果がコロナ禍によって大きなマイナスとなった影響が強いが、長期的な期待成長率も一定に下方屈折したと受け止められる。

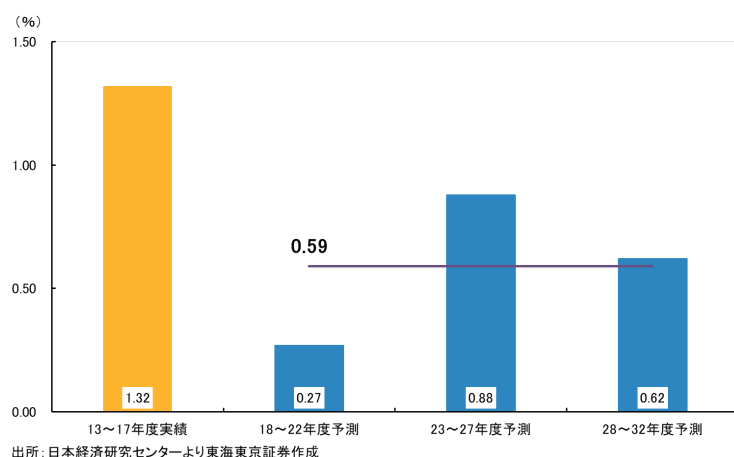
足元の景気の大きな落ち込みに加え、長期的な期待成長率が下方屈折したのなら、通常、求められる金融政策は政策金利の引き下げになる。しかし、今回、日銀はそういった選択を行わなかった。理由は前項で解説したとおりである。加えて、マイナス金利の深堀りなどの副作用対策は用意したが、深堀りの可能性が高まったわけではないと結論付けた。ただ、より長期の視点、一定にコロナ禍が収まって金融機関への配慮の必要性が減じた状況下、景気回復が覚えない場合こそ、政策金利引き下げという選択肢が浮上するかもしれない。



（図表 7）ESP フォーキャスト長期予測・実質 GDP（2019 年 12 月）



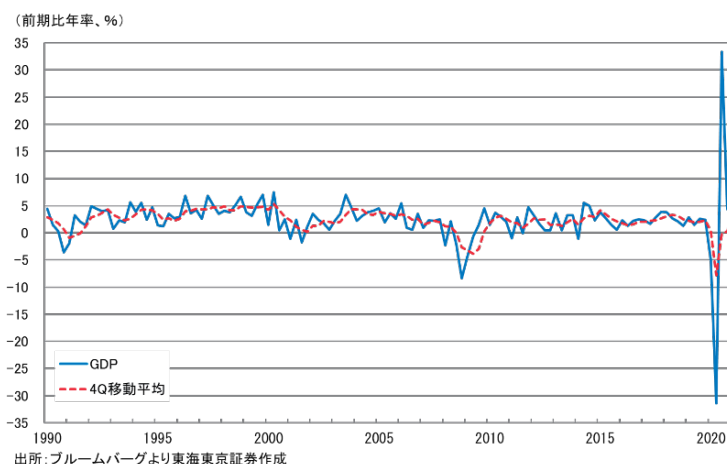
（図表 8）ESP フォーキャスト長期予測・実質 GDP（2021 年 6 月）



4. 米国経済・金利

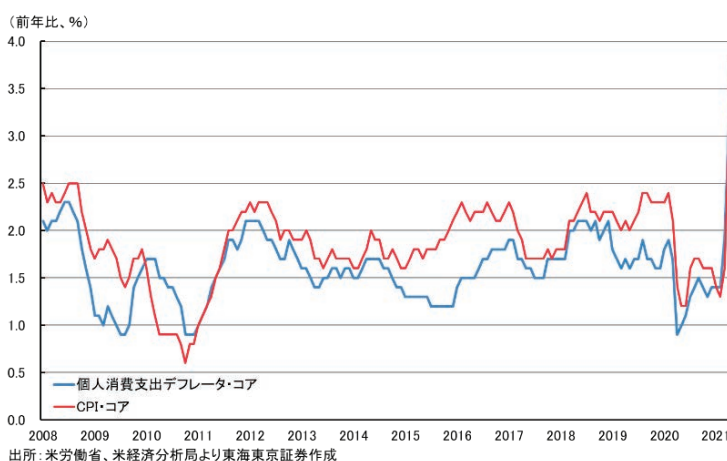
新型コロナウイルスの感染拡大に伴うロックダウンなどの措置を受けて昨年4～6月期の米国の実質GDPは前期比年率で31.4%減となり、過去データの遡及が可能な1947年以降で最大のマイナス幅を記録した(図表9)。しかし、大型の経済対策や積極的な金融緩和などを受けてその後の回復は早く、翌7～9月期は前期比年率33.4%増と急拡大した。その後、伸び率は落ちたが、都合3四半期連続でプラスを維持し、今年4～6月期も増加が見込まれている。

(図表9) 米国GDP



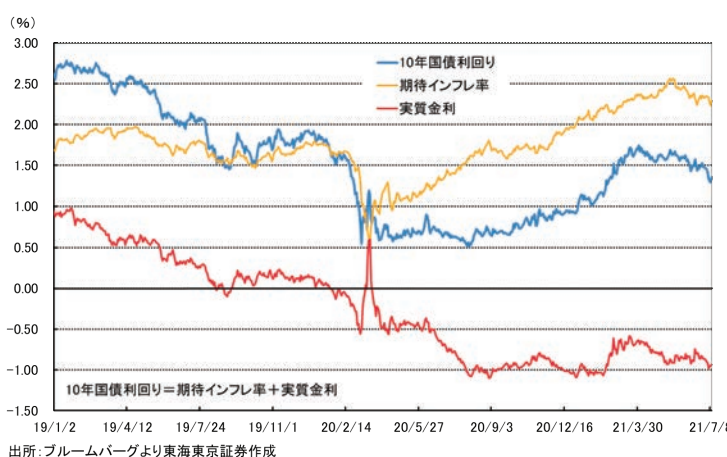
もっとも、急速な需要の増大は様々な供給制約と相まって物価の高騰を招いた。5月のCPIコアの前年比は3.8%増、同じくPCEデフレーター・コアが3.4%増になった(図表10)。期待インフレ率も上昇、10年のそれは一時、2.5%を超え、2013年以来の高水準に達した(図表11)。ただ、一時的な需要の急増と供給の制約に起因する物価上昇は、米連邦準備理事会(FRB)も「その効果が当初の想定より大きい」と認めているが、基本的にはやはり、長続きしないはずである。

(図表10) 米国物価動向



6月15、16日に開かれた米連邦公開市場委員会(FOMC)では、利上げ開始時期のメンバーの多数予想が2023年となり、以前の会合から前倒しされた。しかし、それはインフレ懸念を抑制する側面を持ち、実際、期待インフレ率はその後に低下した。10年というタイム・ホライズンも考え合わせると、この期待インフレ率はFRBがターゲットとする2%程度にやがて落ち着こう。

(図表11) 米10年期待インフレ率と実質金利の推移



期待インフレ率に実質金利を加えると(長期)金利になる。実質金利が上昇し、それが期待インフレ率の落ち着きを上回れば、長期金利は切り上がる。現在、実質金利は大幅なマイナスである。国債の大増発に従えば、考え難い事態だが、FRBが毎月約800億ドルに及ぶ国債買入れを続けており、それが強く働いている。しかし、今後はテーパリングが既定路線であり、実質金利は上昇基調と予想される。もっとも、景気回復に水を差し、株価急落を招きかねない長期金利の持続的上昇をFRBは防ぎたく、ましてや、その引き金を自らが引くことは是非とも避けたいと考えているはずだ。2013年、当時のバーナンキFRB議長が量的緩和の縮小を示唆、金利が急騰してしまった。これは、「テーパタントラム」と呼ばれているが、当時、理事だったパウエル現議長は早期のテーパリングを主

張していた。こういった「苦い」経験も作用しよう。結局、今回は丁寧な「市場との対話」を通じて慎重なテーパリングを選択すると見ている。現在、市場は来年の早い時期のテーパリング開始を概ね織り込んでいよう。市場が動揺しなければ、今後のFOMCでの議論も踏まえ、それに沿ったスケジュールが想定される。しかし、金利が急上昇する際は、開始時期の後ずれ及び開始後のゆっくりとしたペースでのテーパリングが見込まれる。

したがって、米長期金利が今年度中に2.0%に接する可能性は以前と比べて低くなったと判断している。

5. 結論

最後に、来年3月末までの国債の年限別の利回り予想を示す。まず、環境に前提を置こう。

我が国の景気回復のパスは図表6のエコノミスト予測をメイン・シナリオとする。ただ、今後も新型コロナウイルスの感染状況次第では、経済活動の制限が繰り返されるリスクは否定できない。ワクチン接種が進んでも、変異株への有効性が完全に担保されたわけではない。したがって、蓋然性は与えないものの、景気下振れへの警戒感は怠れない。メイン・シナリオでの景気回復は全体の利回り水準の切り上げに寄与する公算がある。しかし、日銀の2%の物価目標は遠い。予測期間中、YCCの枠組み変更や政策金利の引き上げの可能性はないに等しく、長期金利の水準訂正はあっても軽微と見ている。

米国の長期金利は依然、2%を目指す公算がある。しかし、供給制約を主因とする物価上昇は一時的と判断され、FRBが慎重にテーパリングを進めるなら、実質金利のマイナス幅縮小も限定的と見込まれる。来年3月末までの米10年国債利回りの予想レンジは1.00～2.00%とする。そして、その上限の2.00%に接しても、我が国の10年は0.150%までと考えている。

需給面では、今年度も経済対策と補正予算に伴う国債増発が見込まれる。しかし、いずれも規模は昨年度を大きく下回るだろう。加えて、国債の市中発行増があっても、財務省の年限配分はYCCの下、日銀が利回り上昇を抑制する10年までのゾーンに集中されると想定する。いずれにせよ、昨年度の大増発も利回り上昇に働かなかった。

日銀が購入に消極的な超長期ゾーンだが、国内投資家の需要は引き続き強いだろう。インカム収入を重視する投資家はデュレーション・リスクを負う必要に迫られるが、相場の変動性は落ちており、リスク・テイクしやすくなっている。さらに、今年度の平均的利回りは昨年度を上回る公算が大きい。利回りが上昇すれば、押し目待ちという潜在的な需要が表面化しよう。

図表12が国債の年限別の利回り予想である。10年のそれを▲0.050～0.150%としているが、中心レンジは0.000～0.100%と見ている。基本的に大きな変動は考え難い。イーールド・カーブについては持続的なスティープ化やフラット化は想定していない。

(図表12) 年限別国債利回り予想

	現在～2022年3月
10年	▲0.050%～0.150%
20年	0.300%～0.575%
30年	0.525%～0.825%
40年	0.575%～0.850%

出所：東海東京証券

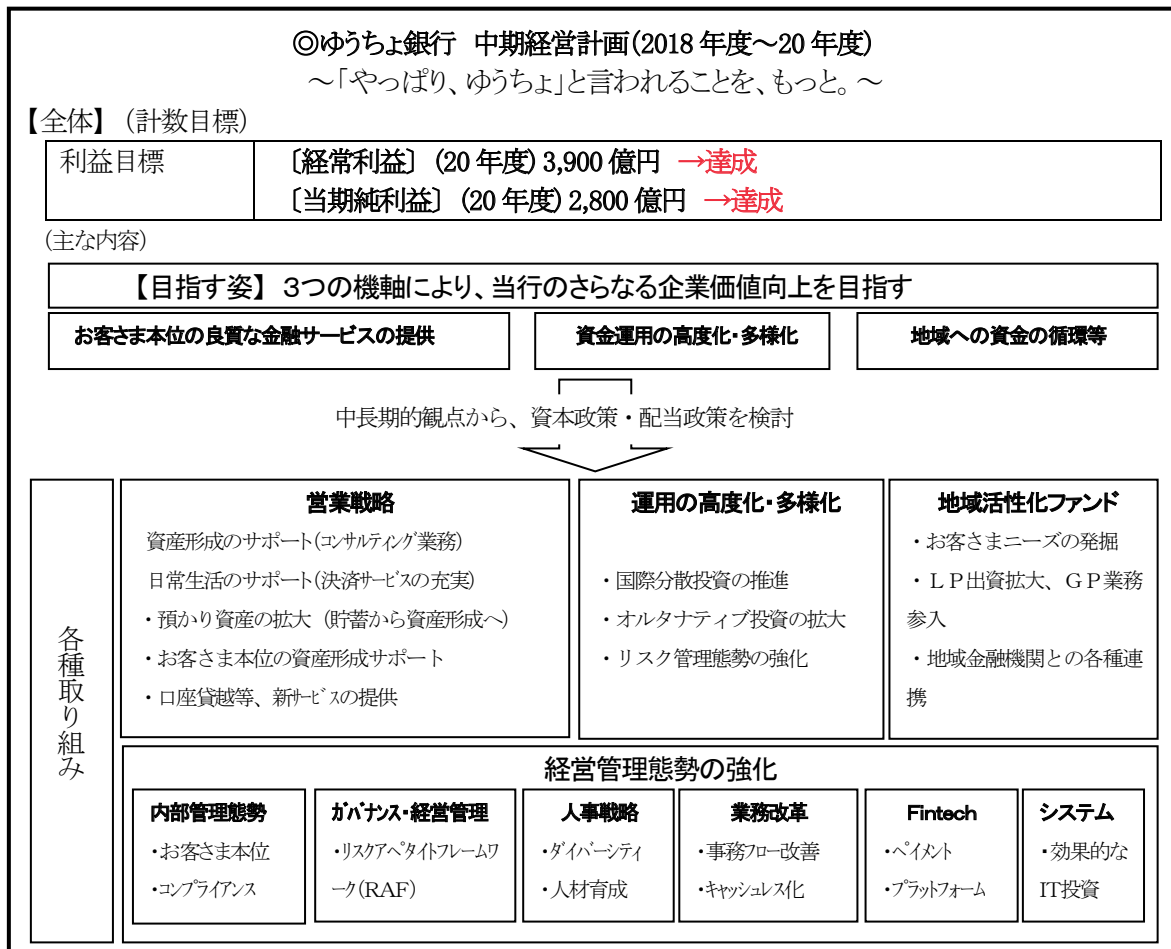
ゆうちょ銀行中期経営計画(2018～2020 年度)に対する実績

ゆうちょ資産研究センター 事務長 市川 裕久

ゆうちょ銀行の2020年度決算が発表されたので、2018～2020 年度中期経営計画に対する実績について計数目標を中心に確認する。→投資信託残高以外の目標水準を達成

1 利益目標に対する実績

(1)利益目標



(2)利益に関する主な実績

低金利継続、新型コロナウイルス感染拡大等の厳しい 環境下、各種取組を推進し、利益目標を達成。							
(表 1) 計数目標に対する実績 (連結)				(億円)			
計数目標	17年度 (実績)	20年度 中計目標	18年度 (実績)	19年度 (実績)	20年度 (予想) (実績)		20年度 中計比
資金収支等	13,848	13,000	12,928	12,670	12,650	12,701	98%
役務収支	964	1,300	1,067	1,288	1,300	1,279	98%
営業経費	10,429	10,400	10,364	10,195	10,300	10,093	97%
経常利益	4,996	3,900	3,739	3,791	3,750	3,942	101%
当期純利益 (当行帰属分)	3,527	2,800	2,661	2,734	2,700	2,801	100%

(出所) 各年3月期決算説明会資料及び中期経営計画より

(表2) 決算計数の概要 (単体)

損益の状況 (億円)					バランスシートの状況 (億円)				
	17年度	18年度	19年度	20年度		17年度末	18年度末	19年度末	20年度末
業務粗利益	14,623	13,270	13,142	13,190	資産の部	2,106,306	2,089,704	2,109,051	2,238,475
資金利益	11,756	10,161	9,768	9,618	うち現金預け金	492,883	506,985	516,639	607,680
役務取引等利益	964	1,067	1,288	1,279	うちコールローン	4,800	4,000	10,400	13,900
その他業務利益	1,902	2,041	2,084	2,292	うち買現先勘定	-	83,681	97,318	97,213
うち外国為替売買損益	1,949	2,194	2,021	2,546	うち金銭の信託	42,415	39,907	45,497	55,475
うち国債等債券損益	△ 64	△ 122	80	△ 259	うち有価証券	1,392,012	1,371,352	1,351,984	1,381,832
経費	10,450	10,375	10,202	10,101	うち貸出金	61,455	52,974	49,617	46,917
一般貸倒引当金繰入額	0	-	0	-	資産の部	1,991,174	1,976,196	2,019,175	2,124,854
業務純益	4,173	2,894	2,939	3,088	うち貯金	1,798,827	1,809,991	1,830,047	1,895,934
臨時損益	823	848	851	854	うち売現先勘定	19,852	115,693	148,556	148,864
うち金銭の信託運用損益	509	777	728	2,727	うち債券貸借取引受入担保金	138,121	24,734	22,193	15,045
経常利益	4,996	3,742	3,790	3,943	純資産の部	115,131	113,508	89,876	113,621
当期純利益	3,527	2,661	2,730	2,798	株主資本合計	88,945	89,730	90,587	92,448
					評価・換算差額等合計	26,185	23,777	△ 710	21,172

(出所) 各年3月期決算説明資料より

2 営業目標に対する実績

(1) 営業目標 (お客さま本位の良質な金融サービスの提供)

【営業戦略】 (計数目標)		(中期経営計画)
営業	〔総預かり資産残高〕 (3年間) +1.8兆円程度 →達成 〔投信残高〕 (3年間) +1.7兆円程度 (27年度末残高 10兆円) →達成せず 〔役務収支〕 (20年度) +30%(17年度比) →達成	

(2) 営業に関する主な実績

役務取引等利益は「貯蓄から資産形成」、決済サービス充実等の取組を推進し、17年度比+32%増加 今後とも、お客さま本位の業務運営の一層の浸透を図りつつ、サービス充実に取り組んでいくことが必要
--

(表3) 営業目標に対する実績 (連結)

営業目標	17年度 (実績)	20年度 中計目標	18年度 (実績)	19年度 (実績)	20年度		20年度 中計比
					(予想)	(実績)	
役務収支	964	17年度比+30% (1,254億円)	1,067	1,288	1,300	1,279	102%

(出所) 各年3月期決算説明会資料及び中期経営計画より

中計目標 (20年度) 総預かり資産残高 3年で+1.8兆円 → +9.0兆円 (達成) 投資信託残高 3年で+1.7兆円 → +0.9兆円 (未達成)

(表4) 営業関係の決算計数 (単体)

貯金残高の状況 (兆円)					役務手数料の状況				
	17年度末	18年度末	19年度末	20年度末		17年度	18年度	19年度	20年度
流動性預金	73.7	79.9	87.5	101.3	役務取引等利益 (億円)	964	1,067	1,288	1,279
振替貯金	14.4	16.1	7.7	9.1	為替・決済関連手数料	591	612	794	834
通常貯金等	58.9	63.4	79.3	91.5	ATM関連手数料	92	145	190	201
貯蓄貯金	0.3	0.4	0.5	0.6	投資信託関連手数料	190	222	217	146
定期性預金	105.9	100.9	95.2	88.1	その他	90	87	85	97
定期貯金	8.6	7.0	5.2	4.7	投資信託の取扱状況 (約定ベース)				
定額貯金	97.2	93.8	90.0	83.4		17年度	18年度	19年度	20年度
その他の預金	0.1	0.1	0.1	0.1	販売件数 (千件)	1,544	2,303	3,170	3,661
合計	179.8	180.9	183.0	189.5	販売額 (億円)	7,378	8,910	6,914	2,629
						17年度末	18年度末	19年度末	20年度末
					保有口座数 (千口座)	874	1,062	1,185	1,215
					純資産残高 (億円)	16,423	22,859	23,017	25,658

(出所) 各年3月期決算説明資料より

3 運用目標に対する実績

(1) 運用目標(運用の高度化・多様化)

【運用の高度化・多様化】 (計数目標)		(中期経営計画)
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) →達成 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)+ヘッジ・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) →達成 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))、ダイレクレンディングファンド	
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) →達成	

(2) 運用に関する主な実績

・ リスク性資産残高を91兆円、戦略投資 領域※残高を4.2兆円まで拡大 ・ 国債からの収益低下を補うべく、リスク性資産残高・ 戦略投資領域残高を順調に積み上げ ストレス事象顕現 化リスクが高まっており、ストレス耐性の強化が課題 ・ 収益確保に向けたリスクテイクを進めながら、財務健全性を確保
--

(表5) 運用目標に対する実績(単体)

		(兆円)				
運用目標	17年度末 (実績)	20年度末 中計目標	18年度末 (実績)	19年度末 (実績)	20年度末 (実績)	20年度末 中計比
リスク性資産残高	79.0	90兆円程度 (当初87兆円程度)	81.9	84.8	91.1	101%
戦略投資領域残高	1.6	4~5兆円程度 (当初8.5兆円程度)	2.9	3.3	4.2	105%
自己資本比率	17.4%	10%程度	15.80%	15.58%	15.53%	+5.53%

(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) 資産運用の状況(単体)

(出所) 各年3月期決算説明資料より

(表7) 評価損益の状況 (単体)

(億円)

	17年度末		18年度末		19年度末		20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	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	251,780	2,381
その他目的	1,122,457	37,699	1,141,934	35,172	1,159,361	3,706	1,189,405	35,868
有価証券 (A)	1,080,836	19,120	1,102,419	21,285	1,113,864	△ 7,515	1,133,929	24,702
国債	336,457	11,299	333,406	11,676	325,979	7,942	299,170	5,427
外国債券	202,119	3,753	220,030	6,377	237,068	4,294	235,051	10,313
投資信託	390,426	2,658	404,339	1,849	419,010	△ 20,404	475,911	7,762
その他	151,831	1,408	144,642	1,382	131,806	651	123,795	568
時価ヘッジ効果額 (B)		5,687		2,664		3,083		△ 1,735
金銭の信託 (C)	41,622	12,892	39,514	11,222	45,497	8,138	55,475	13,531
国内株式	22,861	12,620	21,417	11,064	18,596	8,165	22,617	13,634
その他	18,761	271	18,097	158	26,900	△ 27	32,858	△ 102
デリバティブ取引 (D)	113,265	44	143,661	△ 898	163,403	△ 4,727	162,100	△ 5,380
評価損益合計 (A + B + C + D)		37,744		34,274		△ 1,020		30,488

(出所) 各年3月期決算説明資料より

(表8) 資金利益の状況 (単体)

国内業務部門

(億円)

	17年度	18年度	19年度	20年度
資金利益	6,657	6,379	5,497	4,556
資金運用収益	8,520	7,528	6,290	5,183
うち国債利息	6,118	5,233	4,281	3,646
資金調達費用	1,862	1,149	793	626

国際業務部門

	17年度	18年度	19年度	20年度
資金利益	5,099	3,782	4,270	5,061
資金運用収益	7,321	7,002	7,894	7,541
うち外国証券利息	7,303	6,987	7,874	7,509
資金調達費用	2,222	3,220	3,623	2,452

合計

	17年度	18年度	19年度	20年度
資金利益	11,756	10,161	9,768	9,618
資金運用収益	15,027	13,579	13,180	11,982
資金調達費用	3,270	3,418	3,411	2,363

(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	19年度末	20年度末
円金利リスク資産	1,215,496	1,168,232	1,139,569	1,209,543
短期資産	548,489	553,631	571,866	669,423
国債・政府保証債	667,006	614,600	567,703	540,120
リスク性資産	790,345	819,314	848,705	911,207
地方債	64,051	63,839	59,863	54,938
社債等	79,944	78,654	75,944	75,342
外国証券等	579,312	601,210	634,023	682,131
貸出金	22,118	22,168	22,917	26,373
金銭の信託 (株式) 等	28,541	24,155	22,860	29,768
戦略投資領域	16,376	29,285	33,096	42,652
P E ファンド	4,690	12,294	17,419	2.2兆円
ヘッジファンド	8,910	9,946	1,699	0.0兆円
不動産ファンド	2,776	6,536	10,940	1.5兆円
その他	0	507	3,036	0.4兆円

4 地域への資金の循環等の目標に対する実績

(1) 地域への資金の循環等目標

(中期経営計画)

(主な内容)

地域活性化ファンド

- ・お客さまニーズの発掘
- ・LP出資拡大、GP業務参入
- ・地域金融機関との各種連携

(2) 地域への資金の循環等に関する主な実績

- ・ 地域金融機関と連携し、地域活性化ファンドへの出資（20年度末で累計32件）を進めたほか、投資・事業経営会社（㈱日本共創プラットフォーム）への出資を決定する等、地域への資金循環を推進
- ・ 地域金融機関との間で、ATMネットワークを活用した連携、貯金事務センターを活用した事務共同化を推進

（表9）地域活性化ファンドへの参加等

2017年度以前の取り組み

	ファンド名称	参加年月	ファンド総額	対象地域
1	九州広域復興支援ファンド	2016年7月	約117億円	九州
2	KFG地域企業応援ファンド	2016年11月	25億円	九州
3	北海道成長企業応援ファンド	2016年11月	2億円※1	北海道
4	中部・北陸地域活性化ファンド	2017年4月	50億円以上※2	中部
5	しがぎん本業支援ファンド	2017年6月	6億円	近畿
6	とうほう事業承継ファンド	2017年8月	5億円	東北
7	九州せとうちポテンシャルバリューファンド	2017年11月	23億円※1	九州、中国
8	みやこ京大イノベーションファンド	2017年12月	約20億円※1	近畿
9	MBC Shisaku1号ファンド	2017年12月	約20億円※2	近畿
10	みちのく地域活性化ファンド	2017年3月	5億円	東北
11	ふくい未来企業支援ファンド	2017年3月	約5億円※1	中部
12	えひめ地域活性化ファンド	2017年3月	3億円	四国

2018年度の取り組み

	ファンド名称	参加年月	ファンド総額	対象地域
13	ヘルスケア・ニューフロンティアファンド	2018年8月	12.5億円	関東
14	とうきょう中小企業支援 2号ファンド	2018年8月	20億円	関東
15	サクセッション1号ファンド	2018年10月	30億円	全国
16	TOKYO・リレーションシップ 1号ファンド	2018年12月	34億円※1	関東
17	京大ベンチャーNVCC 2号ファンド	2019年3月	54億円	全国
18	あおぎん地域貢献ファンド	2019年3月	約3億円	東北

2019年度の取り組み

	ファンド名称	参加年月	ファンド総額	対象地域
19	観光遺産産業化ファンド	2019年6月	30億円※2	全国
20	地域次世代産業推進ファンド	2019年7月	7.1億円※1	全国
21	地域企業バリューアップ支援 1号ファンド	2019年7月	40億円	全国
22	成長応援ファンド	2019年7月	15.2億円	中部
23	アント・ブリッジ 5号Aファンド	2019年9月	212億円	全国
24	きらぼしキャピタル・マーキュリアインベストメントファンド	2019年10月	25.2億円	関東
25	秋田市中心中小企業振興ファンド	2019年11月	3億円	東北
26	東和地域活性化ファンド	2019年11月	5億円	関東
27	ふるさと連携応援ファンド	2020年1月	71億円	中国
28	令和元年台風等被害 広域復興支援ファンド	2020年1月	31.8億円※1	関東、甲信越、東北

2020年度の取り組み

	ファンド名称	参加年月	ファンド総額	対象地域
29	関西イノベーションファンドネットワークファンド	2020年4月	12億円※1	関西
30	近畿中部広域復興支援ファンド	2020年7月	32.8億円	近畿、中部
31	みやこ京大イノベーション 2号ファンド	2020年10月	100億円	関西
32	ドーガン・リージョナルバリューファンド	2020年12月	48.5億円	九州

※1: 設立日時点 ※2: 最終目標総額

（出所）19年度まで統合報告書（2019.4.1-2020.3.31）、20年度はHPから抜粋

5 経営管理態勢の強化等の目標に対する実績

(1) 経営管理態勢の強化等の目標

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

(2) 経営管理態勢の強化等に関する主な実績

- ・業務改革・生産性向上の取組は進展(既定経費(17年度比) ▲582億円)。20年度の営業経費全体は、17年度対比で336億円削減
今後、DXを推進し、更なる生産性向上を図っていくことが必要
- ・前中計の方針に沿った株主還元を実施
- ・お客さま本位の業務運営、リスクガバナンスの強化、サイバー攻撃への態勢強化、コンプライアンス態勢の強化、マネー・ローンダリングおよびテロ資金供与への対応強化、ESGの取組強化等を推進

(表10) その他目標に対する実績(連結)

その他目標	17年度 (実績)	20年度 中計目標	18年度 (実績)	19年度 (実績)	20年度		20年度 中計比
					(予想)	(実績)	
既定経費	約10,350億円	2017年度比▲300億円 約10,050億円	▲100億円 約10,250億円	▲400億円 約9,950億円	▲350億円 約10,000億円	▲582億円 9,768億円(逆算)	103%
業務効率化	総人員数18,382	3年間▲2,000人相当分	- 総人員数17,937 17/4/1-18/4/1	▲1,700人 総人員数17,161 17/4/1-19/4/1	- 17/4/1-20/4/1	▲2,533人 総人員数16,472	127%
配当	年間50円	3年間50円確保	年間50円	年間50円	年間50円	年間50円	100%

(出所) 各年3月期決算説明会資料及び中期経営計画より

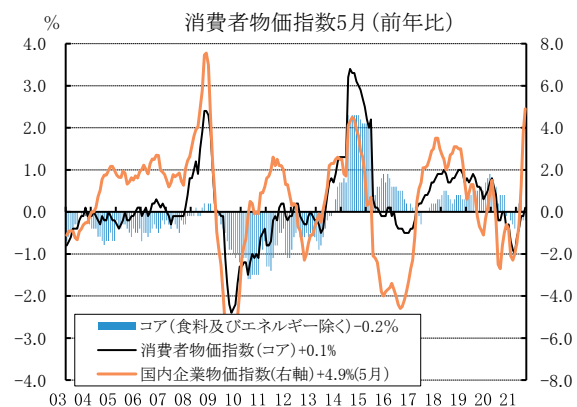
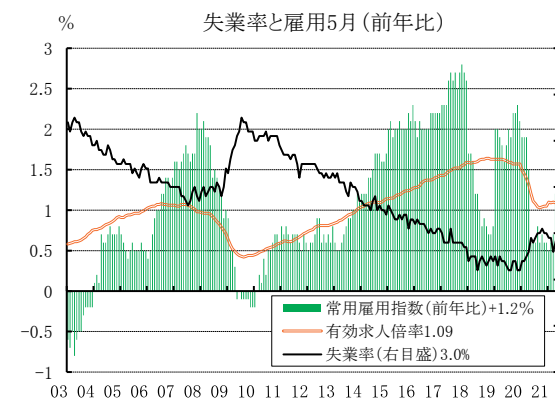
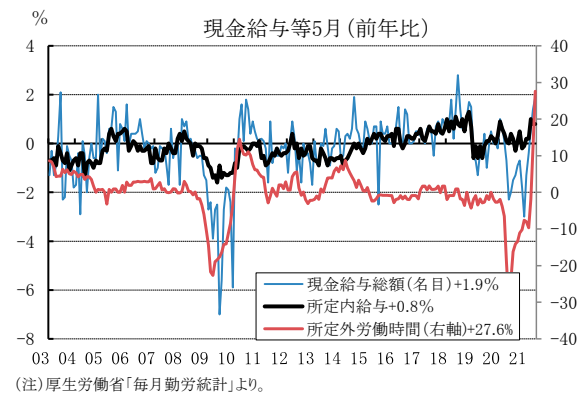
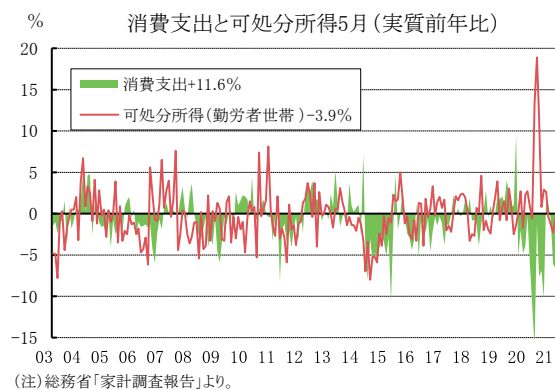
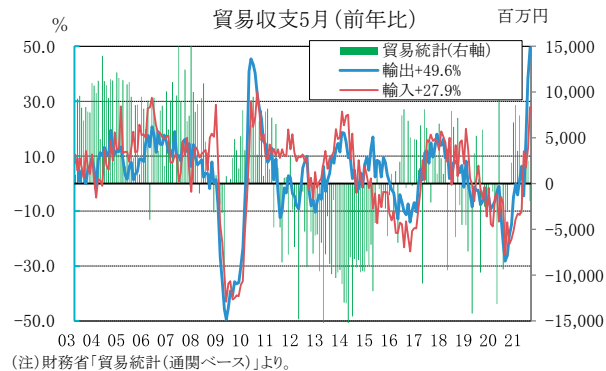
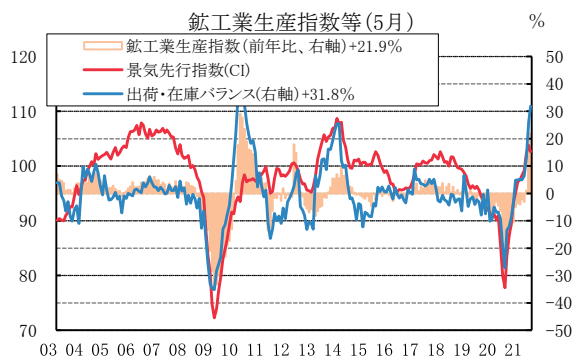
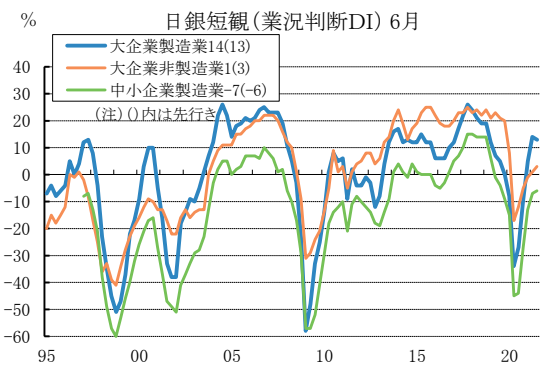
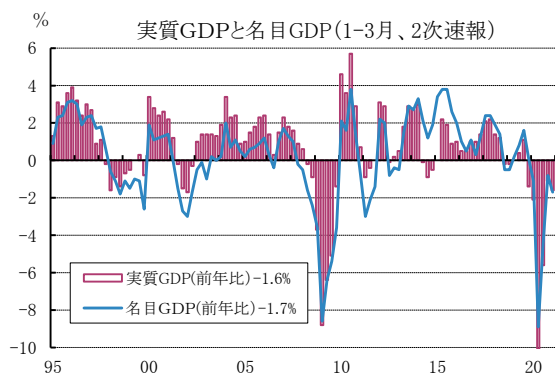
(表11) 経営管理態勢関係の決算計数等(単体)

営業経費の状況 (億円)					業務効率化等による人員削減 (人)				
	17年度	18年度	19年度	20年度		2017/4/1	2018/4/1	2019/4/1	2020/4/1
人件費	1,264	1,242	1,206	1,172	総人員数※	18,382	17,937	17,161	16,472
うち給与・手当	1,033	1,016	986	960	うち事務等	7,881	7,484	6,940	-
物件費	8,389	8,416	8,443	8,342	うち市場・リスク管理等	300	346	358	-
うち代理店手数料(日本郵便)	5,981	6,006	3,697	3,663	うち営業等	4,946	5,234	5,266	4,925
うち拠出金(郵政管理機構)	-	-	2,378	2,374					
うち預金保険料	605	596	594	574	(増減数累計)			17/4/1~ 19/4/1	17/4/1~ 20/4/1
税金	774	695	533	565	総人員数(増減数累計)			▲1,050	▲1,910
合計	10,428	10,353	10,183	10,080	効率化・生産性向上による			▲1,700	▲2,533
従業員の状況					成長分野へのリソース配分			+650	+623
	17年度末	18年度末	19年度末	20年度末	※期間雇用社員を含む				
使用人数	13,009人	12,800人	12,477人	12,408人	(出所) 各年決算説明会資料より				
平均年齢	42.5歳	42.8歳	43.3歳	43.8歳					
平均勤続年数	19.0年	19.2年	19.5年	19.9年					
平均年間給与(賞与等を含む)	6,546千円	6,699千円	6,759千円	6,746千円					

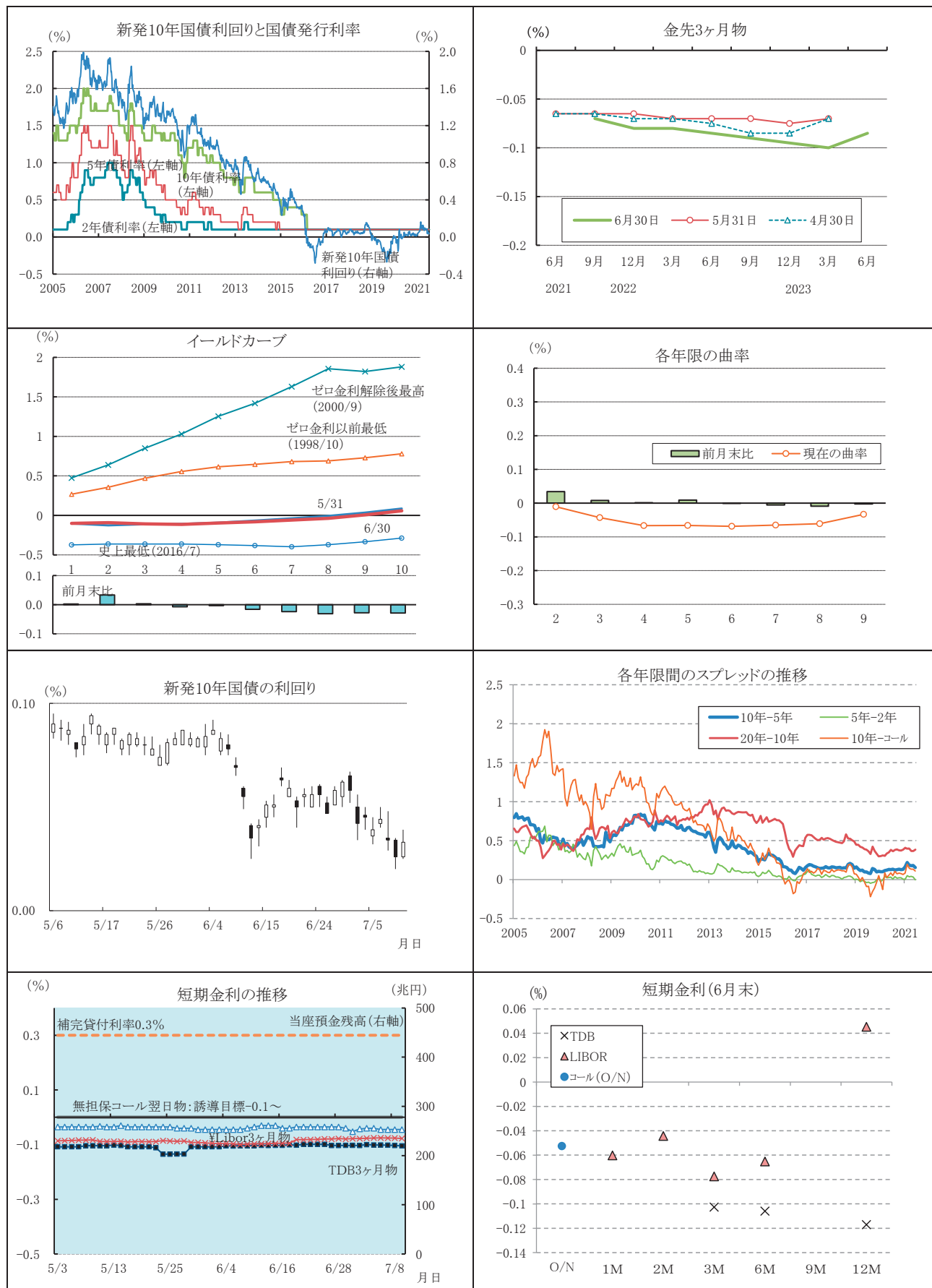
(出所) 各年3月期決算説明会資料及び有価証券報告書より

統計データ集

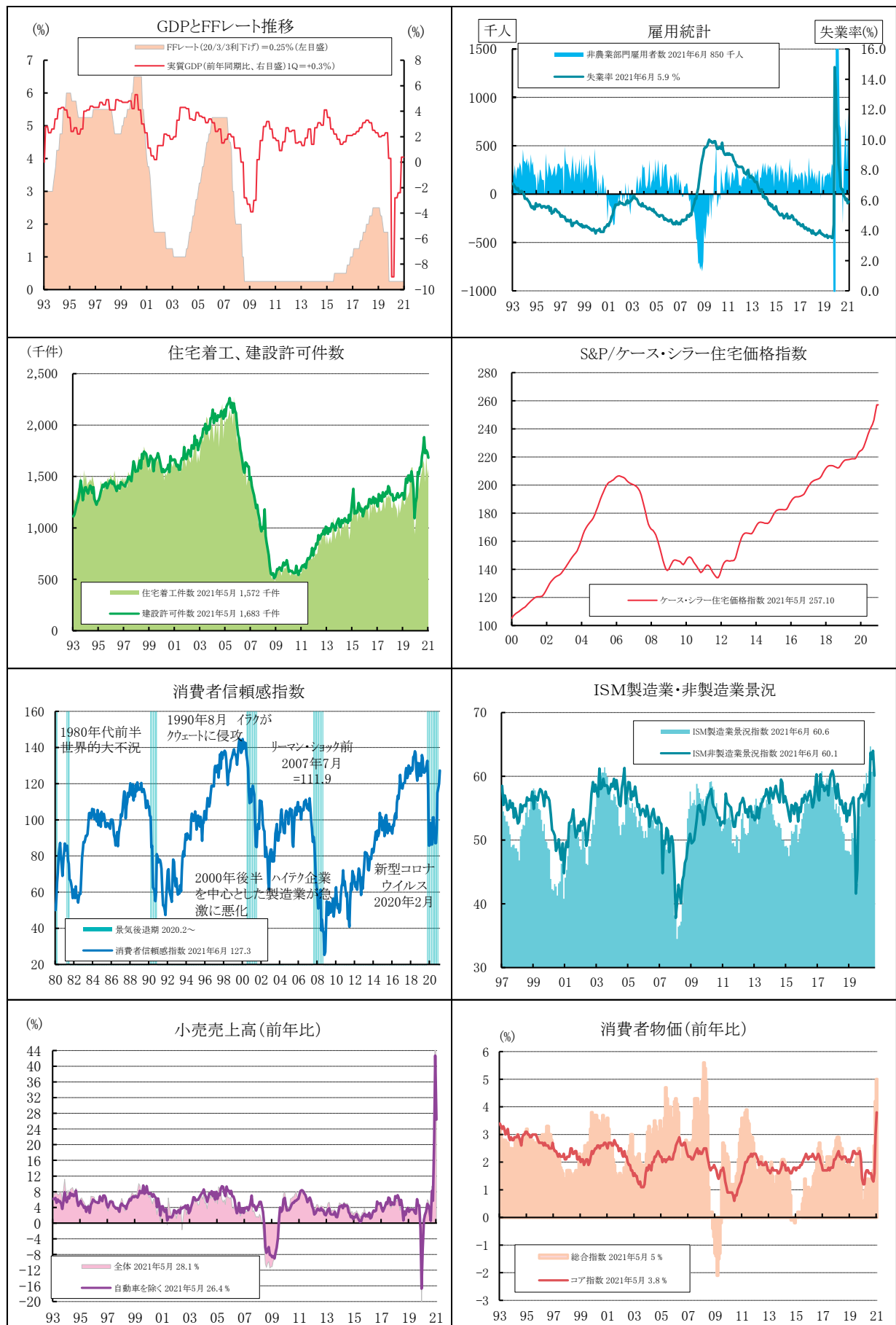
日本 マクロ経済



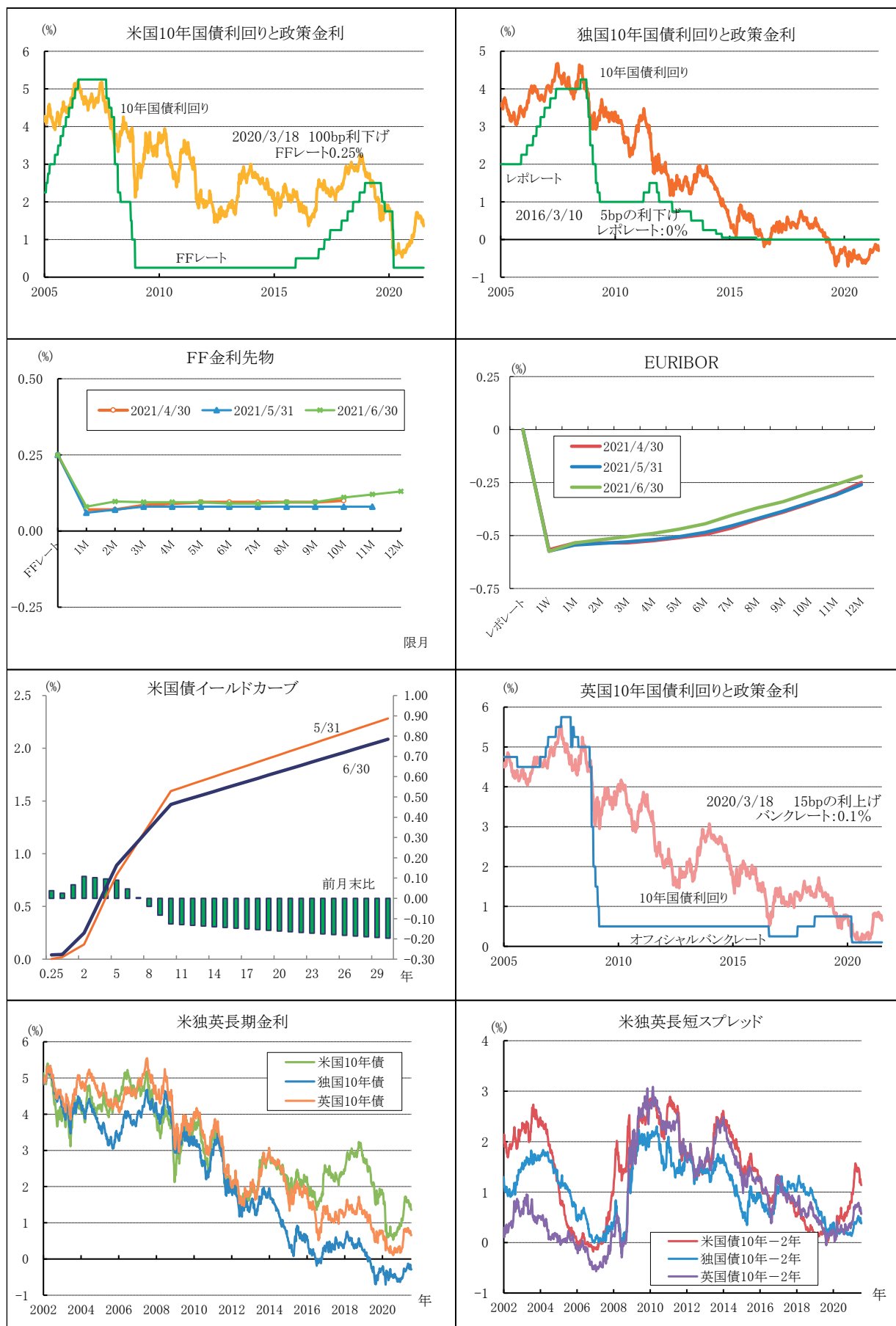
日本 短期・債券市場



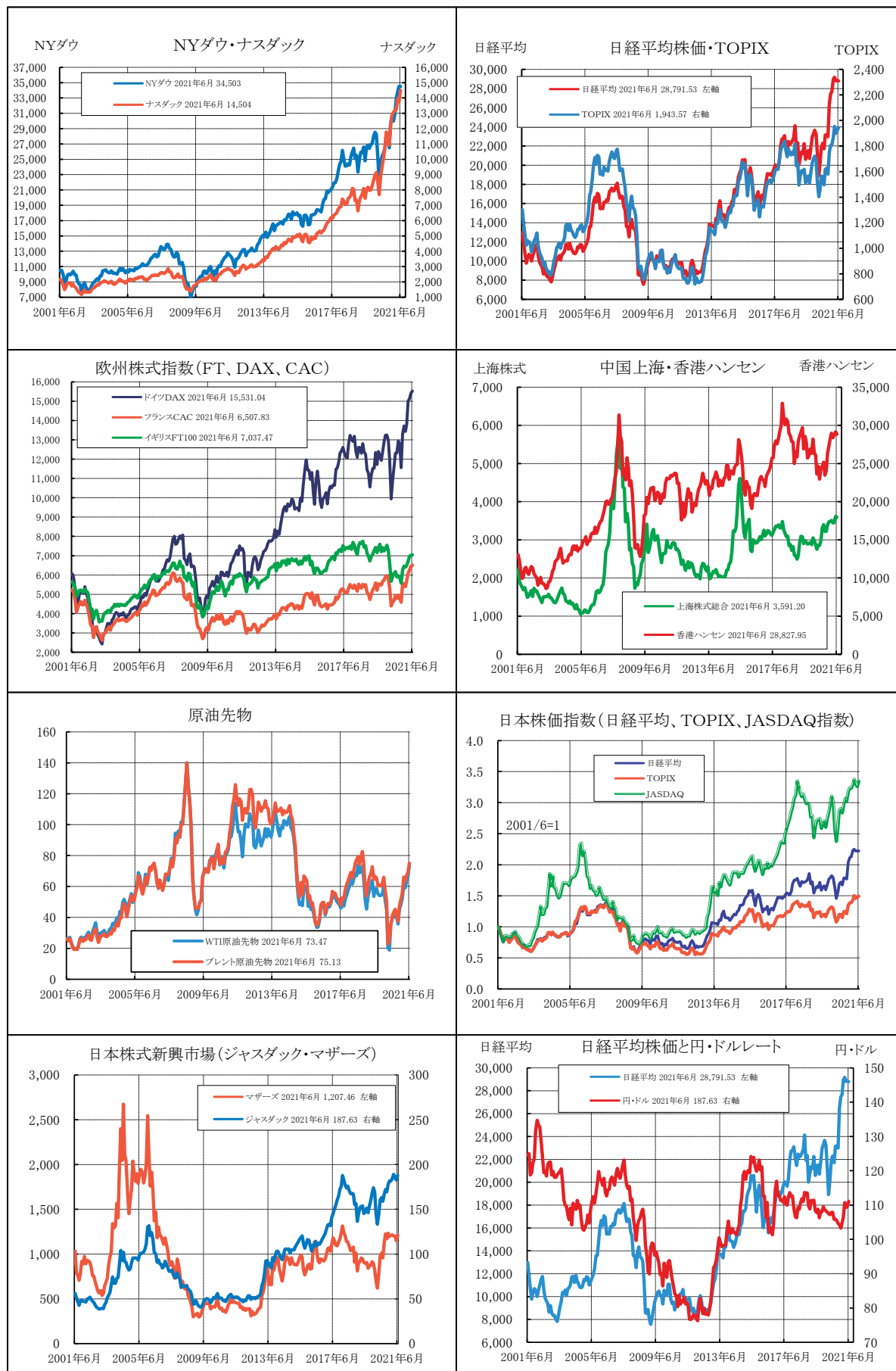
海外 マクロ経済



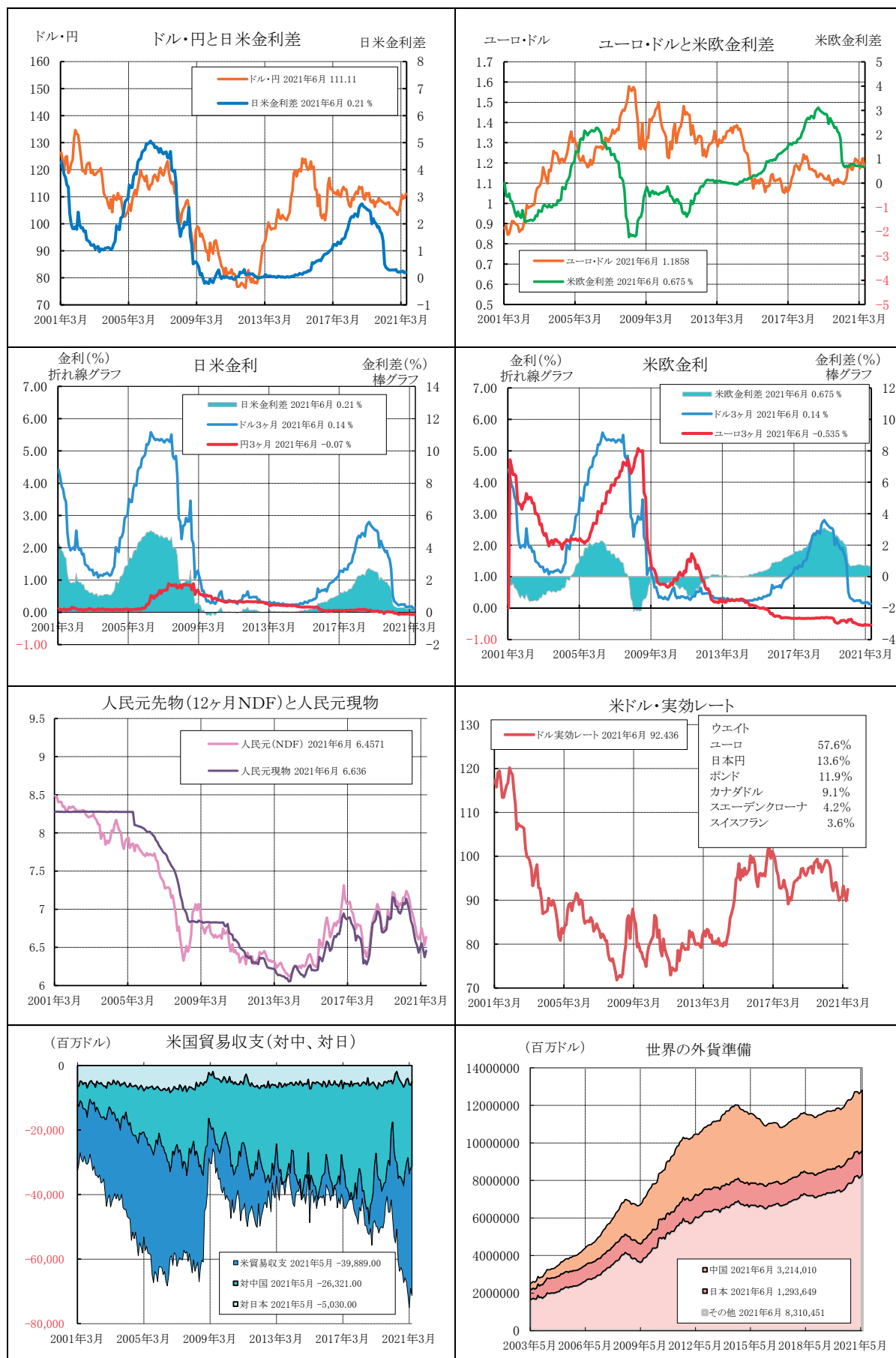
海外 債券市場



株式市場



為替市場

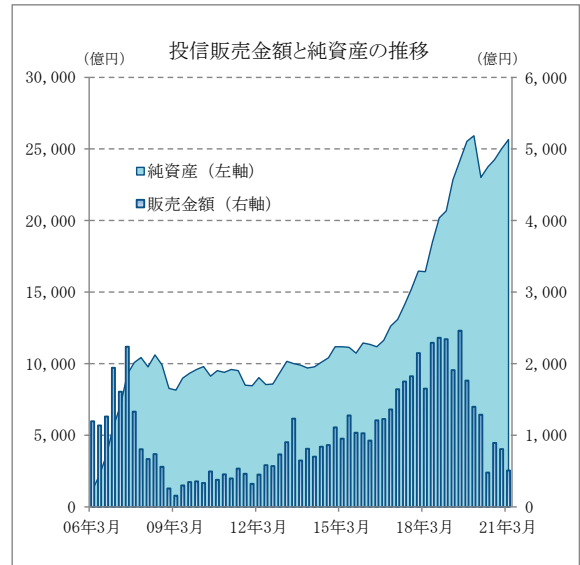


ゆうちょ関連データ

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年度累計	3,170,000	691,400	1,185,000	2,301,700
2020年4-6月	835,000	48,000	1,189,000	2,374,600
2020年7-9月	894,000	83,200	1,204,000	2,425,200
2020年10-12月	924,000	80,800	1,216,000	2,501,000
2021年1-3月	1,008,000	50,900	1,215,000	2,565,800
2020年度累計	3,661,000	262,900	1,215,000	2,565,800
累計	25,318,022	6,425,432	-	-



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) 2021/7/8	純資産(百万円) 2021/7/8	ファンド名	累積リターン 1年(%)	基準価格(円) 2021/7/8	純資産(百万円) 2021/7/8
三菱UFJ国際 ターゲットリターン・ファンド(2%コース) *	3.99	10,598	244	インドネシア・ルビナ債券ファンド(毎月決算型)【受取:ルビナ債券】	11.17	7,973	41
One ターゲットリターン・ファンド(4%コース) *	4.53	10,796	1,434	アジア・ハイイールド債券ファンド(為替ヘッジなし)	5.11	4,469	249
野村資産設計ファンド2015【受取:未来時計2015】	9.88	11,688	791	アジア・ハイイールド債券ファンド(為替ヘッジなし)	8.28	6,745	390
野村資産設計ファンド2020【受取:未来時計2020】	9.89	12,103	792	USスラテック・インカム・ファンドAコース(為替ヘッジあり)【受取:債券王】	0.47	8,907	1,677
野村資産設計ファンド2025【受取:未来時計2025】	13.61	12,972	997	USスラテック・インカム・ファンドBコース(為替ヘッジなし)【受取:債券王】	3.84	7,768	8,554
野村資産設計ファンド2030【受取:未来時計2030】	17.21	13,697	1,024	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)	5.23	8,328	2,028
野村資産設計ファンド2035【受取:未来時計2035】	20.96	13,944	765	ビムコ ハイ・インカム毎月分配型ファンド	10.87	7,593	66,548
野村資産設計ファンド2040【受取:未来時計2040】	22.83	14,084	1,317	欧州ハイイールド債券ファンド(為替ヘッジあり)【受取:ユーロ・スピリット】	10.91	8,972	4,043
野村資産設計ファンド2045【受取:未来時計2045】	24.66	25,475	193	欧州ハイイールド債券ファンド(為替ヘッジなし)	19.85	10,245	5,667
野村資産設計ファンド2050【受取:未来時計2050】	26.41	14,434	246	日本配当追求株ファンド(価格変動抑制型)【受取:はいとう日本】	-4.64	8,439	4,115
野村資産設計ファンド2060【受取:未来時計2060】	28.17	12,426	114	大和 ストックインデックス 225ファンド	30.52	20,771	27,098
世界8資産分散・バランスファンド(日債・米債・外債)【受取:しあわせのしずく】*	4.27	10,410	5,598	新光日本小型株ファンド【受取:風物語】	35.33	24,317	13,620
JP日米バランスファンド【受取:JP日米】	0.25	10,446	3,148	つみたて日本株式(TOPIX)	27.11	12,932	10,273
JP4資産・バランスファンド(安定コース)【受取:ゆう・バランス 安定コース】	9.55	11,986	91,250	SMTAM JPX日経インデックス400オープン	26.45	16,361	1,345
JP4資産・バランスファンド(安定成長コース)【受取:ゆめ・バランス 安定成長コース】	16.79	13,629	125,224	三菱UFJ優良日本株ファンド【受取:優くん(ユクくん)】	27.07	11,124	1,642
JP4資産・バランスファンド(成長コース)【受取:ゆう・バランス 成長コース】	23.03	15,209	48,153	GS 日本株式・インデックス・プラス	25.42	10,726	5,444
JP4資産均等・バランス	18.12	12,400	8,808	日本株式CSRファンド	19.41	10,300	2,105
野村6資産均等・バランス	24.49	13,104	25,750	フィデリティ・日本配当成長株投資	18.81	9,873	6,070
つみたて8資産均等・バランス	24.78	13,107	47,148	JPAMジャパン・プライム	30.76	16,676	115
リスク抑制世界8資産・バランスファンド【受取:しあわせのしずく】	1.28	10,813	227,184	生活基礎関連株式ファンド【受取:ゆうゆう街道】	21.56	19,545	1,994
東京海上・円資産・バランスファンド(毎月決算型)【受取:円奏会】	4.03	10,567	622,187	mMAXIS TOPIXインデックス	26.80	26,296	14,890
東京海上・円資産・バランスファンド(年1回決算型)【受取:円奏会(年1回決算型)】	4.05	11,188	269,861	世界株配当収益追求ファンド(価格変動抑制型)【受取:はいとうり】	-0.60	8,764	437
三菱UFJ国際 インカム・バランスファンド(年6回決算型)【受取:道のり定期債】	17.05	8,581	1,469	アジア・ハイイールド債券ファンド【受取:グローバル・ヘッジあり】(為替ヘッジなし)	34.80	14,451	239
HSBCワールド・セレクト・セクション(安定コース)【受取:ゆめラップ安定】	6.73	10,998	25,775	アジア・ハイイールド債券ファンド【受取:グローバル・ヘッジあり】(為替ヘッジなし)	41.15	14,877	1,174
HSBCワールド・セクション(安定成長コース)【受取:ゆめラップ安定成長】	13.97	12,038	42,757	世界株式・インデックス・プラス	27.29	11,721	467
HSBCワールド・セレクト・セクション(成長コース)【受取:ゆめラップ成長】	24.34	13,934	20,856	世界株式・インデックス・プラス	-3.90	9,578	556
HSBCワールド・セレクト・セクション(インカムコース)【受取:ゆめラップインカム】	19.03	11,030	5,690	日興大株株式ファンド	44.37	13,266	19,779
野村世界6資産分散投資(安定コース)	10.74	12,874	93,954	SMTAM NYダウインデックスオープン(為替ヘッジあり)	34.72	14,088	408
野村世界6資産分散投資(分配コース)	12.41	11,238	121,441	SMTAM NYダウインデックスオープン	38.97	23,333	8,099
野村世界6資産分散投資(成長コース)	28.24	15,900	44,495	DAM世界好配当株式ファンド(毎月決算型)【受取:ハッピー・インカム】(為替ヘッジあり)	20.45	11,250	122
野村世界6資産分散投資(配分変更コース)	21.60	12,501	15,971	DIAM世界好配当株式ファンド(毎月決算型)【受取:ハッピー・インカム】	28.62	7,576	21,799
野村資産設計ファンドDC・つみたてCNSA2030【受取:未来時計DC・つみたてCNSA2030】	17.77	12,248	204	世界株式・インデックス・プラス	10.74	7,097	17,212
野村資産設計ファンドDC・つみたてCNSA2040【受取:未来時計DC・つみたてCNSA2040】	23.44	12,844	144	ビクタ・グローバル・インカム株式ファンド(1年決算型)Aコース【受取:グローバル・ヘッジあり】	10.79	11,241	8,850
野村資産設計ファンドDC・つみたてCNSA2050【受取:未来時計DC・つみたてCNSA2050】	27.02	13,236	90	ビクタ・グローバル・インカム株式ファンド(1年決算型)Bコース【受取:グローバル・ヘッジあり】	17.18	2,602	943,634
野村資産設計ファンドDC・つみたてCNSA2060【受取:未来時計DC・つみたてCNSA2060】	28.79	12,633	52	ビクタ・グローバル・インカム株式ファンド(1年決算型)	17.37	20,237	41,640
スマート・タイプ(毎月決算型)	4.68	9,516	356,735	JPAMグローバル・医療関連株式ファンド	30.62	11,408	75,205
スマート・タイプ(1年決算型)	4.68	13,545	58,239	つみたて先進国債券	45.85	17,126	38,888
セゾン・バンガード・グローバル・バランス・ファンド	21.32	18,602	272,428	つみたて新興国債券	44.20	13,633	12,173
ニッセイ日本債券ファンド(毎月決算型)	0.75	9,438	12,500	セゾン・資産形成の達人ファンド	41.45	30,810	162,398
mMAXIS 国内債券インデックス	-0.36	11,545	8,901	ビクタ・プレミアム・ブランド・ファンド(3ヵ月決算型)	64.24	20,473	33,970
大和住銀 先進国債券ファンド(リスク抑制型)【受取:未来のコツ】	-0.89	10,395	36,806	新光ササニアジア株式ファンド	19.09	9,876	2,457
日興大株債券ファンド(毎月分配型)	3.82	8,363	47,680	JPAM北米高配当株ファンド	44.47	16,692	112
三菱UFJ 先進国高金利債券ファンド(毎月決算型)【受取:グローバル・トップ】	6.13	7,961	50,705	新光世界インフラ株式ファンド【受取:インフラ】	27.40	15,277	82
三菱UFJ 先進国高金利債券ファンド(年1回決算型)【受取:グローバル・トップ年1】	6.12	12,266	669	グロース・アジア・株式ファンド	54.90	13,433	746
ダイワ成長国・セレクト・債券ファンド(毎月決算型)【受取:セレクト】	4.53	3,811	14,383	ニッセイ・アジア・株式ファンド	44.79	11,928	1,665
ダイワ成長国・セレクト・債券ファンド(年1回決算型)【受取:セレクト年1回】	4.60	9,664	363	野村・ユーロ・トップ・カンパニー・Bコース	40.39	11,761	5,198
野村米国ハイ・イールド・ファンド(毎月決算型)【受取:ヘッジあり】	16.81	8,590	2,061	オーストラリア・好配当株式オープン(毎月決算型)	53.38	7,863	279
野村米国ハイ・イールド・ファンド(毎月決算型)	20.44	8,230	14,165	mMAXIS 先進国株式インデックス	45.16	40,317	48,903
野村米国ハイ・イールド・ファンド(年1回決算型)【受取:ヘッジあり】	16.77	12,075	156	mMAXIS 新興国株式インデックス	43.84	20,249	36,279
野村米国ハイ・イールド・ファンド(年1回決算型)	20.53	14,690	766	DIAM世界リート・インデックスファンド(毎月分配型)	39.59	3,043	202,266
高金利先進国債券オープン(毎月分配型)【受取:月桂樹】	5.80	4,150	86,267	MHAM リート・アジア・株式ファンド(毎月決算型)【受取:J・インカム】	30.53	11,092	23,158
高金利先進国債券オープン(資産成長型)【受取:月桂樹(資産成長型)】	5.78	18,002	6,804	DAM世界好配当株式ファンド(毎月決算型)【受取:ハッピー・インカム】(為替ヘッジあり)	38.63	7,189	11,783
DWS グローバル・公益債券ファンド(毎月分配型)Aコース(為替ヘッジあり)	2.67	9,212	63,192	ダイワ・US・REIT・オープン(毎月決算型)Aコース(為替ヘッジなし)	42.72	2,568	666,785
DWS グローバル・公益債券ファンド(毎月分配型)Bコース(為替ヘッジなし)	8.16	10,519	14,037	ダイワ・US・REIT・オープン(毎月決算型)Bコース(為替ヘッジなし)	39.08	18,456	648
DWS グローバル・公益債券ファンド(年1回決算型)Cコース(為替ヘッジなし)	2.69	11,953	8,540	ダイワ・US・REIT・オープン(年1回決算型)【受取:ヘッジなし】	43.14	23,749	9,183
DWS グローバル・公益債券ファンド(年1回決算型)Dコース(為替ヘッジなし)	8.08	13,848	1,417	mMAXIS 国内リート・インデックス	33.76	37,288	15,642
エマージング・ゾナ・オープン(毎月決算型)【受取:ヘッジあり】	5.98	8,115	16,660	mMAXIS 先進国リート・インデックス	40.49	33,584	12,331
エマージング・ゾナ・オープン(資産成長型)【受取:ヘッジあり】	9.32	7,200	21,115	ニッセイ世界リート・オープン(毎月決算型)	39.65	3,289	119,910
エマージング・ゾナ・オープン(資産成長型)【受取:ヘッジなし】	5.98	12,687	507	ニッセイ世界リート・オープン(年2回決算型)	39.64	16,295	1,020
エマージング・ゾナ・オープン(資産成長型)【受取:ヘッジなし】	9.43	16,082	1,080	アジア・ポート・オープン(毎月決算型)	16.61	14,971	371
mMAXIS 先進国債券インデックス	3.37	14,789	9,757	ステート・ストリート・ゴールド・ファンド(為替ヘッジあり)	-9.24	8,119	4,245
mMAXIS 新興国債券インデックス	8.10	13,383	4,544	ビムコ・US・ハイ・インカム・ローン・ファンド(毎月分配型)【受取:ヘッジあり】	5.96	7,984	677
メキシコ債券オープン(毎月分配型)【受取:アミーゴ】	19.05	5,251	24,004	ビムコ・US・ハイ・インカム・ローン・ファンド(毎月分配型)【受取:ヘッジなし】	9.24	7,216	3,310
合 計				5,721,615			

＜投資信託協会公表の投信残高(契約型公募投信)＞

(単位:億円)

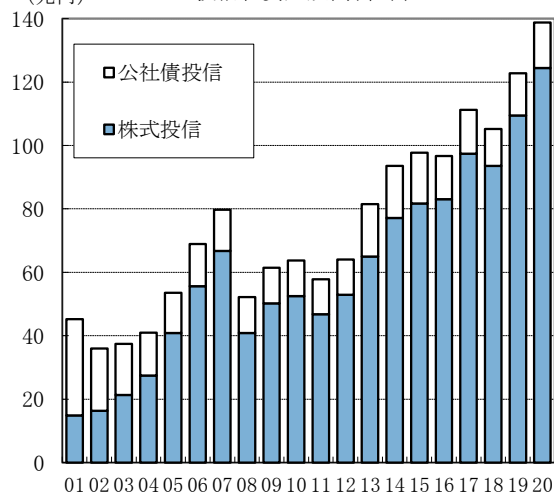
タイプ 年月	株式投信								公社債投信					証券投信計
	単位型	追加型						計	単位型	追加型	うちMRF		計	
		毎月決算型	ファンドオブファンズ	インデックス	ETF	特殊型	追加型計				うちMRF	うちMMF		
2001年12月	6,173	-	-	-	-	-	142,881	149,054	4,934	298,818	-	77,228	303,752	452,807
2002年12月	6,979	-	-	-	-	-	156,749	163,728	3,895	192,537	-	55,216	196,432	360,160
2003年12月	11,613	-	-	-	-	-	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12月	7,006	198,395	243,117	677,374	548,078	15,292	1,244,610	1,251,617	25	142,668	136,626	-	142,693	1,394,310
2021年3月	6,311	205,626	256,522	752,048	606,493	15,876	1,355,422	1,361,734	25	148,376	142,485	-	148,402	1,510,136
4月	6,181	208,680	265,104	745,140	595,557	16,300	1,365,926	1,372,108	25	145,565	139,734	-	145,590	1,517,699
5月	6,113	208,408	266,928	758,909	605,178	16,417	1,382,833	1,388,947	24	143,688	137,889	-	143,713	1,532,660

＜契約型公募投信の販売態別純資産残高の状況＞

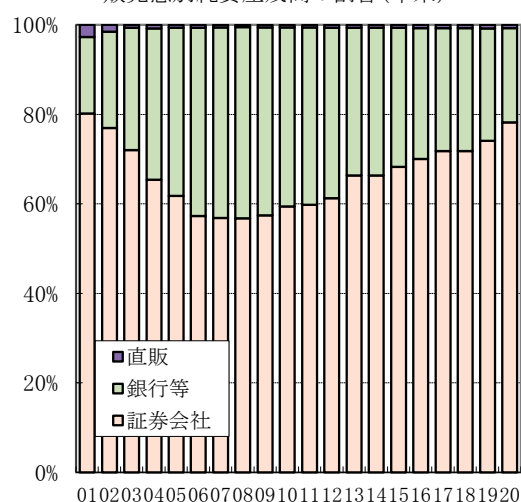
(単位:億円)

販売態 年月	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
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12月	1,090,643	78.2%	293,726	21.1%	9,941	0.7%	1,394,311	100%
2021年3月	1,187,540	78.6%	312,004	20.7%	10,592	0.7%	1,510,137	100%
4月	1,190,690	78.5%	316,436	20.9%	10,571	0.7%	1,517,698	100%
5月	1,201,391	78.4%	320,561	20.9%	10,708	0.7%	1,532,662	100%

(兆円) 投信純資産残高(年末)



販売態別純資産残高の割合(年末)



ゆうちょ銀行諸指標

＜貸借対照表(負債の部)＞単体

(単位:億円)

年月	貯金	うち 振替貯金	うち 通常貯金※	うち 貯蓄貯金	うち 定期貯金	うち 定額貯金	うち 特別貯金	うち その他貯金	売現先勘定	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
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	※通常へ合算	1,382	148,556	22,193	16,078	2,301	-	2,019,175
2021年3月	1,895,934	77,123	※915,463	6,125	47,092	834,363	※	1,388	148,864	15,045	62,773	2,238	-	2,124,854

＜貸借対照表(資産の部)＞単体

(単位:億円)

年月	有価証券	国債	地方債	社債 (含短期)	外国債 (その他)	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
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	1,759,533	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	2,025,129
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	628,641	33,312	2,109,051
2021年3月	1,381,832	504,934	54,938	110,149	711,672	55,475	46,917	722,416	31,835	2,238,475

＜損益計算書＞連結

(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	1,311,040	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	325,069
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
2020年4月～2021年3月	1,946,728	1,198,391	748,337	1,552,506	241,154	1,009,358	301,994	394,221	279,529

＜有価証券の評価(その他有価証券＋満期保有目的の債券)＞単体

(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
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	267,503	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	169,269,992	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	776,757	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	5,986,349	27,340	9,108,251	50,892	66,019,472	▲ 1,608,708	135,557,167	▲ 260,733
2021年3月	50,493,476	773,478	3,602,553	17,172	9,145,413	43,742	71,558,269	1,809,429	138,571,015	2,645,430

＜外国債券の運用状況＞単体

(単位:百万円)

年月	通貨別残高								合 計
	日本円	構成比	米ドル	構成比	ユーロ	構成比	その他	構成比	
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	0.005712104	9,439,955
2013年3月	4,015,930	34.48%	4,928,156	42.31%	2,640,844	22.68%	61,514	0.53%	11,646,446
2014年3月	4,063,157	27.96%	7,126,917	49.04%	3,282,317	22.59%	60,172	0.41%	14,532,618
2015年3月	4,261,945	22.65%	11,015,215	58.54%	3,162,723	16.81%	377,822	2.01%	18,817,706
2016年3月	5,299,807	26.72%	11,019,043	55.56%	3,218,573	16.23%	292,079	1.47%	19,829,503
2017年3月	5,220,018	25.91%	11,515,528	57.16%	2,929,283	14.54%	478,637	2.37%	20,143,467
2018年3月	5,423,335	26.78%	11,507,664	56.84%	3,054,368	15.08%	258,990	1.27%	20,244,358
2019年3月	5,224,319	23.70%	13,629,801	61.85%	2,798,015	12.69%	283,391	1.73%	22,035,528
2020年3月	5,086,432	21.45%	15,461,957	65.22%	2,661,777	11.22%	496,702	2.09%	23,706,870
2021年3月	※8月デシコ公表後								

< 金銭の信託 > 単体

(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
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	152,719	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	
2014年3月	2,919,003	655,682	2,897,283	1,609,435	1,287,846	0	2,897,282		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	
2017年3月	3,803,267	1,098,661	3,368,110	2,079,290	1,274,178	0	3,368,110		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	
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	
2020年3月	4,549,736	813,852	4,317,545	1,859,682	1,419,008	1,038,853	4,311,553	5,991	0	
2021年3月	5,547,574	1,353,124	※8月ディスクロ公表後							

< 証券化商品の保有状況 > 単体

(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	1	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	13,597	281			1,739	▲ 2	10	0	385	▲ 93	17,673	▲ 1,219	33,406	▲ 1,033
2021年3月	※8月ディスクロ公表後													

(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GSE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	VaR						VaR 期 間
		経済価値低下 額	広義の自己資 本(Tier1+Tier2)	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%	11,860	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				29,253	35,097	27,106	33,284	2019年4月～2020年3月
2021年3月				※8月ディスクロ公表後				2020年4月～2021年3月

(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	エクスポート ジャーナル	貸出金・預け 金等	有価証券	デリバティブ	その他	(参考) 機構 への担保の 提供	信用リスク・ア セット額	リスクウエイト区分ごとのエクスポートジャーナル				
								0%	10%	20%	50%	100%以上
2009年3月	2,800,577	286,353	1,734,689	162	4,490	774,884	54,782	2,632,661	55,200	74,543	8,307	29,866
2010年3月	2,650,085	260,069	1,779,455	721	3,654	606,187	58,272	2,486,388	50,051	66,543	15,226	31,926
2011年3月	2,493,953	291,003	1,749,830	1,769	3,742	447,609	82,079	2,280,515	53,175	90,112	23,654	46,498
2012年3月	2,441,346	335,409	1,753,939	1,911	3,582	346,505	96,898	2,200,498	52,605	102,522	29,888	55,832
2013年3月	2,094,841	439,847	1,692,802	2,159	3,376	290,435	106,484	2,161,042	48,870	121,353	42,011	55,343
2014年3月	2,138,185	553,924	1,624,297	885	3,847	251,173	134,826	2,127,412	44,652	137,306	53,148	71,607
2015年3月	2,182,953	724,485	1,503,495	975	4,463	216,133	184,902	2,065,932	42,456	171,673	67,832	90,615
2016年3月	2,239,767	814,572	1,419,530	1,434	4,230	186,810	292,532	1,893,217	43,341	216,029	87,928	175,391
2017年3月	2,261,451	871,777	1,382,204	3,389	4,080	121,641	359,066	1,758,987	51,980	123,653	51,596	394,706
2018年3月	2,320,979	890,901	1,419,814	5,611	4,652	13,459	475,747	1,609,896	43,520	133,394	57,344	490,280
2019年3月	2,230,231	872,034	1,348,859	3,622	5,714	6,896	533,051	1,505,182	44,086	148,957	52,688	485,771
2020年3月	2,312,395	950,760	1,352,809	3,129	5,696	4,562	547,588	1,508,273	40,767	179,669	56,084	532,026
2021年3月	※8月ディスクロ公表後											

(注) 1: デリバティブは、金利スワップ及び為替予約等にて構成。

(注) 2: 機構は、(独)郵便貯金・簡易生命保険管理機構の略称。

< 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)					補完的項目 一般貸倒	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を8%で 除した額	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	自己株式取得							
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%	-
2021年3月	9,024,361	※8月ディスクロ公表後						58,157,118	55,604,917		2,552,200	15.51%	-

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