

2018年4月16日

野村グループがTLAC規制対象に——野村HDの格付に構造的劣後性を検討

金融庁は13日、「金融システムの安定に資する総損失吸収力（TLAC）にかかる枠組み整備の方針について」の改定版を公表した。この文書は、主要国の監督当局等で構成される金融安定理事会（FSB）が、グローバルなシステム上重要な銀行（G-SIBs）に予め十分なTLACの確保を求めた「G-SIBsの破綻時の損失吸収及び資本再構築に係る原則（TLAC合意文書）」を受け、日本の当局としての考え方を示したものである。

TLAC合意文書はG-SIBsを対象にしており日本では3メガバンク・グループが該当するが、金融庁は今回の改定で、クロスボーダーの破綻処理を円滑に実施するために重要な各国当局間の連携の観点から、野村グループも本邦TLAC規制の適用対象とする方針を示した。野村グループはG-SIBsではないものの、海外でのオペレーションの規模が大きいと、国際的な破綻処理対応の必要性が高く、かつ破綻の際に日本の金融システムに与える影響が特に大きいと認められたためだ。規制適用開始日は3メガバンク・グループが2019年3月31日、野村グループが2021年3月31日である。

金融庁は、TLAC対象SIBsとして選定予定の4金融機関グループ（4SIBs）の秩序ある処理（Orderly Resolution）戦略として、単一の当局が、金融グループの最上位に位置する持株会社等に対して破綻処理権限を行使することで、当該金融グループを一体として処理する方法（SPE（Single Point of Entry）アプローチ）が原則として望ましいとの考えを示している。具体的な方法として持株会社に預金保険法に定める特定第二号措置を講じる処理を例示しており、この処理が行われると、TLAC債を含む持株会社の債務は、TLACから除外される一定の債務（預金保険対象預金やデリバティブから生じる債務など）を含む子会社の債務に対する構造的な劣後性が顕在化する形で、損失を吸収することになる。

R&Iは、野村グループの持株会社である野村ホールディングス（NHI、証券コード：8604、発行体格付：A+）の格付について、3メガバンク・グループの持株会社とは異なり構造的劣後性を反映していない。これは、NHI単体の財務上の特徴や財務規律を勘案すると構造的劣後性は顕在化しないとのR&Iの意見を反映しているが、野村グループがTLAC規制の対象になることを踏まえると、少なくとも規制が適用される2021年3月末以降は、構造的劣後性を格付に反映する必要性が出てこよう。

NHIのシニア債の形で今後発行が見込まれるTLAC債の格付は、格付方法「規制資本商品等と金融機関等の格付の考え方」に基づき、グループ全体の信用力をそのまま反映している中核会社の野村証券（NSC、発行体格付：A+）の発行体格付から1ノッチダウンすることになる。

一方、NHIの発行体格付と、TLAC債と債権の優先順位が同順位になる既存シニア債の格付への構造的劣後性の反映は、TLAC規制の適用時期や、NHIの現在の財務構造とTLAC規制への対応により生じる財務構造の変化などを考慮する必要があるとR&Iは考えている。金融庁によるTLAC規制の運営の詳細や、TLAC規制を踏まえた野村グループの財務戦略を詳細に検討したうえで、NHIの発行体格付と既存シニア債の格付に構造的劣後性を反映する適切な時期を検討していく。

主任格付アナリスト：松島 賢宗
格付アナリスト：久保 太郎

■お問合せ先：マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 E-mail. infodept@r-i.co.jp

■報道関係のお問合せ先：経営企画室（広報担当） TEL. 03-6273-7273

格付投資情報センター 〒101-0054東京都千代田区神田錦町三丁目22番地テラススクエア <https://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が発行する金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っておらず、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付（変更・取り下げ等を含む）に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<https://www.r-i.co.jp/docs/policy/site.html>をご覧ください。