

TLAC 規制の枠組み整備と野村ホールディングス一持株会社のリスクは増すが、既存シニア債への影響は限定的

以下は、金融庁が公表した TLAC にかかる枠組み整備方針の改訂が野村ホールディングス株式会社（証券コード：8604）の格付に与える影響についての、株式会社日本格付研究所（JCR）の見解です。

■見解

- (1) 金融庁は 4 月 13 日、総損失吸収力（TLAC）規制にかかる方針をとりまとめた文書「金融システムの安定に資する総損失吸収力（TLAC）に係る枠組み整備の方針について」（方針）の改訂版を公表した。方針ではこれまで TLAC 規制の対象についてグローバルなシステム上重要な銀行（G-SIBs）とされていたが、改訂により「TLAC 対象 SIBs」に拡張され、G-SIBs とされる 3 メガバンクグループのほかに、野村ホールディングス（当社）を持株会社とする野村グループ（グループ）が唯一選定される方向性が示された。当社についての TLAC 規制の適用開始は G-SIBs より 2 年遅れ 21 年 3 月となる。現時点で TLAC 対象 SIBs に選定予定の 4 金融機関グループは 4SIBs と呼ばれる。方針は、4SIBs についての秩序ある処理戦略として、いわゆる SPE 方式を選択することが望ましいとしている。この方式は、破綻処理時の損失負担につき、これを当社のような持株会社の株主・債権者に集中させようとするものである。
- (2) TLAC 規制の枠組みはいわゆる「大きすぎてつぶせない問題」（Too Big to Fail）の解決を目的とするものである。したがってその対象となることは、破綻処理時に預金保険法が定める特定第二号措置が講じられ、グループの損失を SPE 方式を通じ持株会社が重点的に吸収する可能性をいくぶんなりとも高めるという意味で、当社の信用力にネガティブな方向に働くと JCR は考えている。一方で、JCR が持株会社の格付にあたり重視するキャッシュフローバランスやダブルレバレッジの状況には問題がなく、また中核子会社である野村証券の信用力（長期発行体格付「AA-」）などを踏まえると上述のような措置が講じられる蓋然性は現時点で高いとは言えない。JCR では方針の公表だけをもって格付を変更することは考えていないが、今後、方針の法制化の方向性を注視し、必要に応じ当社の格付に反映させていく。
- (3) 個別の債券についても、方針の影響を今後検討していくが、既存のシニア債については、方針が与える影響は限定的とみることになる可能性が高い。既存シニア債は、TLAC 適格のシニア債と優先順位が同順位の商品（同順位商品）となるが、このような同順位商品は 26 年 3 月まで銀行等に対する TLAC 保有規制の対象から除外されるとの方向性が、方針に示されている。方針でのこのような同順位商品の扱いを踏まえれば、破綻処理においてなされる持株会社の債権者による損失負担の範囲に、既存シニア債の債権者が含まれない可能性は相応に高いかもしれないと JCR はみている。
- (4) グループ信用力については、方針が実際に適用された場合に TLAC 規制の遵守ができるかどうか注目の点となる。現時点では、今後の調達や各種アセットの調整により対応可能と JCR はみている。

（担当）炭谷 健志・大山 肇・阪口 健吾

【参考】

発行体：野村ホールディングス株式会社
長期発行体格付：AA- 見通し：安定的

■留意事項

本文書に記載された情報は、JCR が、発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、またはその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCR は、明示的であると黙示的であるとを問わず、当該情報の正確性、結果的確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCR は、当該情報の誤り、遺漏、または当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCR は、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかんを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であるとを問わず、一切責任を負いません。また、JCR の格付は意見の表明であって、事実の表明ではなく、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものでもありません。JCR の格付は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、または撤回されることがあります。格付は原則として発行体より手数料をいただいて行っております。JCR の格付データを含め、本文書に係る一切の権利は、JCR が保有しています。JCR の格付データを含め、本文書の一部または全部を問わず、JCR に無断で複製、翻案、改変等を行うことは禁じられています。

■NRSRO 登録状況

JCR は、米国証券取引委員会の定める NRSRO (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) の 5 つの信用格付クラスのうち、以下の 4 クラスに登録しています。(1)金融機関、ブローカー・ディーラー、(2)保険会社、(3)一般事業法人、(4)政府・地方自治体。

■本件に関するお問い合わせ先

情報サービス部 TEL : 03-3544-7013 FAX : 03-3544-7026

株式会社 日本格付研究所

Japan Credit Rating Agency, Ltd.

信用格付業者 金融庁長官 (格付) 第 1 号

〒104-0061 東京都中央区銀座 5-15-8 時事通信ビル