# 2026年3月期第2四半期 決算説明テレフォン・カンファレンス
# 質疑応答要旨

開催日:　2025年10月28日
発表者:　野村ホールディングス株式会社　執行役 CFO　森内 博之

**Q1:　前年同期比で人件費が増加している理由を教えてほしい。**

A1:　業績に応じた賞与引当が増加したことに加えて、当四半期においては退職一時金が若干増加したこともあり、人件費が増加しています。

**Q2:　マッコーリーの米国資産運用会社の買収後に現時点よりCET1比率が少々下がる見込みとのことだが、良好な市況も踏まえた今年度の自社株買いの方針を教えてほしい。**

A2:　買収完了後にCET1比率は9月末の12.9%から0.7%程度低下する見込みです。一方で、ホールセールでは質の高い案件が増加しています。投資、財務の健全性、株主還元の三要素のバランスに関して難しい判断が求められる状況ではあるものの、配当性向40%以上、総還元性向50%以上を引き続き遵守する方針のもと検討を進めます。

**Q3:　マクロ・プロダクトの収益が弱い一方で証券化商品やエクイティ・デリバティブが強いとのことだが、信用リスク・アセット増加によって、どのプロダクトで収益が生じているのか。また、足元の有望な案件を踏まえて今後どのようにリスクを取る方針か、教えてほしい。**

A3:　上期は主に証券化商品とエクイティ・デリバティブが収益を牽引し、クレジットも寄与しました。足元では証券化の魅力的な案件が多いものの、バランスシートの集中リスクを考慮して、あくまで厳選対応し、証券化商品への比率を大幅に拡大する意図はありません。

**Q4:　ファースト・ブランズの破綻による影響や教訓はあるか。また、プライベートクレジット関連のビジネスはどの程度の割合を占めているのか。**

A4:　本件に関連するエクスポージャーは小規模であり、当社のビジネスやP/Lに与える影響は極めて限定的でした。また、ストレステストを定期・不定期に実施し、テールリスク等の変化を確認していますが、現時点でポートフォリオのリスク上昇は確認されていません。プライベートクレジットの当社の証券化ビジネスに占める比率は非常に小さく、バランスシートやP/Lへの影響は限定的と考えています。

**Q5: ファースト・ブランズ関連の「リスク」とは具体的に何を指しているのか。単純なクレジットリスク、ノンバンク仲介機関向けのリスク、二重担保等の詐欺リスクなど、どのようなリスクを点検するのかを教えてほしい。**

A5: 当社はトレーディング中心で、商業銀行のようなノンバンク向けのクレジットを大量保有するモデルではありません。そのうえで、個別信用力に加えて、集中リスクや、担保の実効性等を厳格に管理しています。バランスシートに制約がある中で、一案件にどの程度までエクスポージャーを取るか慎重に判断・評価していきます。

**Q6: 10月のホールセール部門の収益環境に関し、エクイティとインベストメント・バンキングが好調とのことだがフィクスト・インカムのトレンドは。また、10月の部門収益は2Qと比べてどうか。**

A6: 3Qのまだ序盤ですが、日本のフィクスト・インカムは堅調です。上半期は、中長期ゾーン含め、ポジション取りが難しい局面がありましたが、足元は正常化しつつあり、マーケットに動きに合わせて収益は回復しつつあります。海外は、上半期と同様な動きながら、今後の金利環境によっては上振れ余地があるとみています。

フィクスト・インカムが改善すると、逆に他のビジネスが平準化する可能性はありますが、ポートフォリオ全体では、安定収益の比率、水準が高まってきていると認識しています。

**Q7: 前年同期比で税前利益は増益だが、当期純利益は減益。実効税率の上昇の背景は。**

A7: 詳細については差し控えますが、テクニカルな要因による押し上げになります。

**Q8: エクイティが過去最高収益となり、特に日本とアジアのデリバティブが大幅増収だった。地域ごとエクイティの強弱と業績の持続性について教えてほしい。**

A8: 米州は引き続き堅調で、第 2 四半期は日本、アジア、米州の全地域で好調でした。ここまで好調が続けば、将来ノーマライズする可能性はありますが、これまでのところ地域分散が奏功しています。近年、エクイティの商品性拡大に取り組み、ダウンサイド耐性も強化されています。また、仮にエクイティがノーマライズした場合でも、これまでリソースを抑えていたフィクスト・インカムのマクロ・プロダクト等が復調する可能性があります。ポートフォリオ全体の収益持続性にご注目ください。

**Q9: CET1比率のターゲットレンジが11%から14%の水準の中で、マッコーリーの米国資産運用会社の買収完了後は12%程度になるが、今後のリスクテイク余力はどうか。**

A9: ホールセールについては、セルフファンディングの枠組みのなかで自律成長を促しています。3Q、4Qもホールセールの業績が堅調に推移すれば、資本も積み上がり、余力も増えていきます。

一方、ホールセール以外のビジネスに関しては、オーガニック／インオーガニックの双方でビジネス機会があれば選択的に投資し、段階的にリソースを増やしていく方針です。

ただし、マッコーリーの米国資産運用会社の買収完了を控えているため、財務の健全性に留意しつつ、バランスの取れた資本配分を行っていきます。

**Q10: インベストメント・バンキングの下期に向けたパイプラインの状況について、プロダクト別に補足いただきたい。**

A10: アドバイザリーは総じて堅調です。国内は、公表済みの案件に加え、クロスボーダーや比較的大型の案件も積み上がっています。海外は、地域差があるものの、下期に向けて徐々にパイプラインを拡充しています。

ECMは、フィープールが平準化している一方、持ち合い解消の案件が徐々に活性化する可能性があります。一般的に、下期はコーポレート・アクションが増えるため、案件獲得に向けて積極的にピッチをしていきます。

DCMは堅調で、下期は金利の上昇も想定される中で、一定のフローが見込まれます。

結論としては、アドバイザリーは非常に堅調、DCMは上期水準を維持、ECMは例年を少し下回るものの若干の回復が期待されます。

**Q11: 第2四半期はROEが10.6%となり、一過性費用を含めてこの水準なので、達成できるROE水準の目線が底上げされ、安定化しつつあると認識している。2030年目標のROE8～10%+の水準を再考する段階にはないのか。アップサイド、ダウンサイドの両面を踏まえたCFOの考え方は。**

A11: 基礎的な稼ぐ力は着実に向上しており、ポートフォリオ改革や各部門のオペレーション改善が効果を発揮し、ROEの底上げに寄与しています。ただし、目標水準を引き上げるかどうかは景気サイクルの位置を踏まえて判断する必要があります。ホールセール部門の各プロダクトが循環的に相殺する構造を目指しており、景気減速時の影響を慎重に見極めていきます。現時点では、下振れ局面でも2030年目標の下限(ROE8%)を確実に維持できるよう、稼ぐ力のさらなる強化に注力する方針です。

本資料は、米国会計基準による2026年3月期第2四半期の業績に関する情報の提供を目的としたものであり、当社が発行する有価証券の投資勧誘を目的としたものではありません。本資料に含まれる連結財務情報は、監査対象外とされています。

本資料に掲載されている事項は、資料作成時点における当社の見解であり、その情報の正確性および完全性を保証または約束するものではなく、今後、予告なしに変更されることがあります。なお、本資料で使用するデータおよび表現等の欠落・誤謬等につきましてはその責を負いかねますのでご了承ください。

本資料は将来の予測等に関する情報を含む場合がありますが、これらの情報はあくまで当社の予測であり、その時々の状況により変更を余儀なくされることがあります。なお、変更があった場合でも当社は本資料を改訂する義務を負いかねますのでご了承ください。

本資料のいかなる部分も一切の権利は野村ホールディングス株式会社に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。