

## 2020年3月期第3四半期 決算説明テレフォン・カンファレンス 質疑応答要旨

日時: 2020年1月30日

発表者: 野村ホールディングス株式会社 執行役CFO 北村巧

**Q1: フィクスト・インカム収益が前四半期比29%増収と、米系他社をアウトパフォームした理由は。**

A1: ビジネスを合理化し、得意とする金利ビジネスやアジアのクレジット等にリソースを集中したことにより、生産性が改善し、市場環境の後押しもあり、収益が伸びました。2Qまでは、先行き不透明感が強く、米系他社は事業法人向けの為替ビジネスなど安定収益が下支えとなっていました。当社は金利ビジネスが弱く、ややシェアを落としていました。3Qは市場環境の後押しもあり、当社がビジネスを絞り込んだ2年前の水準まで収益は戻りました。また12月というのは、米系他社は決算期でバランス・シートを縮小する傾向にあるため、当社が収益を伸ばしやすいという季節要因もあります。

**Q2: 3Qは担保付契約(レポ・ブック)が前年比で5%程度増加している。米国短期金利市場が混乱し、流動性が不足した局面で、どのように収益を上げたのか。**

A2: 季節性の関係でレポ収益は伸ばしやすかったと言えます。昨年、レポ市場が一時急上昇するなど需要は引き続きタイトであり、ビジネスチャンスはあると思っています。ただし、レポは、リスク・アセットを使わずに安定的に稼げる魅力的なエリアですが、競合他社も注力していますので、今以上にバランス・シートを拡大しようとは考えていません。

**Q3: 足元では、レポと金利スワップのスプレッドは再び縮小傾向にあるが、レポ取引にとってマイナス要因か。従来、レポ取引を戦略的に提供することで収益を上げていたと思うが、エージェンシー・モーゲージなど、収益性が高いビジネスへの波及効果は出ていないか。**

A3: 3Qの環境は良かったと認識しており、4Qは一旦ノーマライゼーションが起きると見えています。ただし、フローのレポ取引もそうですが、ブレグジットもあり、クロスカレンシーのレポ取引はそれなりに需要もあると考えています。

**Q4: 営業部門の投信募集手数料は、マーケット動向を大きくアウトパフォームし、前四半期比、前年同期比共に大幅増加しているが、その要因は何か。**

A4: 2Qは夏休みという季節要因に加えて、チャネル・フォーメーションの見直しや店舗統合などの施策が重なり、収益が非常に落ち込みました。3Qはこうした要因が剥落し、チャネル・フォーメー

ションの見直しをする中でお客様のニーズに合わせた提案と、マーケットの回復によるお客様の投資マインドの好転を、収益に結び付けることができました。

**Q5: 米州のフィクスト・インカム収益が前四半期から増加した部分のうち、レポ取引はどの程度寄与したのか。**

A5: 米州の収益全体で見ると、レポ取引の貢献度合いは相対的に大きくありません。

**Q6: フィクスト・インカムの地域別収益の内訳は。**

A6: 日本が2割強、欧州は2割半ば、米州は4割程度、アジアは1割半ばです。

**Q7: セグメントその他に含まれる本社勘定が、前四半期比で大幅なマイナスとなっている要因は何か。また、セグメントその他のその他が、若干のマイナスとなっている要因は。**

A7: 本社勘定は細かいものの積み上げとなっております。収益増加に伴う賞与の積み増しが一部計上されているほか、資金繰りの中でドル円金利のスワップポジションが年末要因でマイナス寄与しました(年明けには解消)。

セグメントその他のその他は、オウン・クレジットやめぶきフィナンシャルグループの時価評価損益がプラスに寄与した一方で、一時的要因ではありますが、欧州地域のシステム除却損(二桁億円の前半)がマイナス寄与となっています。

**Q8: 営業部門の3Q業績に対する評価は。**

A8: 3Qは、マーケット要因が大きかったと考えており、チャネル・フォーメーション見直しの効果が表れてきたと、楽観的にならないよう社内的に整理しています。ただし、効果がまったくない訳ではなく、各領域でパートナーの行動面に変化が出ています。法人オーナー担当領域では、収益に占めるコンサルティング関連収入の比率が増加しています。富裕層担当領域では、当社で複数商品をお取引していただいているお客様の割合が増加している他、保険、ローン、不動産など資産運用以外に関するサービスについてのお客様との会話が増えています。また、マスアフルエント層担当領域ではパートナーの外交件数が減少した一方で、メールを活用するなど、営業活動に変化が表れてきており、結果として買稼働顧客数は2割以上増加しています。

**Q9: フィクスト・インカム、エクイティの顧客フロー収益とトレーディング収益の内訳は。**

A9: フィクスト・インカムは顧客フロー収益が6割半ば、残りはトレーディング収益、エクイティは顧客フロー収益が8割強、残りがトレーディング収益です。

**Q10: 期末配当や自己株式取得の考え方について教えて欲しい。**

A10: 連結配当性向30%、総還元性向50%以上という還元方針に変更はありません。総還元性向50%は下限であり、自己株式取得は引き続き重要な選択肢として考えています。

**Q11:** 1Q、2Qと米国金利が低下する局面で、米モーゲージ債の早期償還、新規発行の増加につながったと理解している。3Qは金利低下が進まなかったが、モーゲージ・ビジネスが好調だった背景は。

A11: 3Qは米国金利が緩やかに上昇したものの、依然として、歴史的な低水準です。また、米雇用情勢も非常に強く、住宅市場は概ね堅調で、新規発行やリファイナンスといったプライマリー市場は3Qも活況でした。10-11月の繰上返済は若干スローでしたが、年末に向けて活発となり、借り換えも堅調でした。投資家のリバランスもそれなりにあり、セカンダリーも活況でした。

**Q12:** フィクスト・インカムの顧客フロー収益は600億円程度で推移しており、3Qの収益拡大はトレーディング収益の貢献が大きい。金利が低下していないにも関わらず、トレーディング収益が拡大した背景は。

A12: 月別に見ると12月が良かったと言えます。米中貿易摩擦が緩和し、12日には英国選挙があり、ある程度、相場がリスク・オンになって顧客フローも増加しました。相場の方向性が明確になるなか、顧客アクティビティを収益化することができました。

また、フローとストラクチャードでは、後者の方が顧客フロー収益が大きくなります。従いまして、ストラクチャード関連の収益の割合が増えると顧客フロー収入の割合も増えます。3Qはフロー・ビジネスが伸びており、結果として、顧客フロー収益が増えないわりに、全体の収益が上がったように見えていることも一因です。

**Q13:** 営業部門の3Qの投信純減は季節要因もあると説明していたが、一時的なものなのか。1月以降の動きを含めて説明してほしい。

A13: 3Qは、12月に向かって株価が高値をつけるなか、投信解約も多い状況でした。売却資金の一部は別の投信に再投資され、一部はMRFに積み上がっていますが、一部は外部に出ています。1月のマーケットは、かなり荒っぽい展開で、足元も下がっていますが、こうした下げ局面では、投信に限らず、買いが入りやすく、待機資金であるMRFからの買付も見受けられます。

**Q14:** 損益計算書の金融収支が、3Qで改善している。これは、モーゲージやレポ、クレジットなどのビジネス・トレンドと整合しているのか。

A14: 我々は、金融収支のみを分析するのではなく、トレーディング収益とあわせて見えています。一部はレポの動きが影響していると想像しますが、金融収支単独の動きを詳しく追いかけておりません。

**Q15:** ホールセール部門業績が改善する一方で、リスク・アセットは増えていない。リスク・アセット対比の収益性が改善していると言えるが、この背景は何か。

A15: 昨年、一部の低収益・低生産性のビジネスを大幅に削減しておりますし、3Qに好調であったレポ等のビジネスは、ご存じのとおり、リスク・アセットをほとんど使わないという要因もあります。

**Q16:** 営業部門のストック収入が伸びないなか、部門収益は伸びている。ファンドラップで解約超というのは、あるべき姿と違うように思えるが、今後、どのようにビジネスを進めていく方針か。

A16: 3Qのファンドラップの解約超は、好調な株式市場を背景に利益確定の解約が出たことも要因です。営業部門では、お客様一人ひとりのニーズに応じた商品・サービスを提供するため、昨年、チャンネル・フォーメーションの変更を行いました。直近、SMAが伸びていますが、その背景には既存のお客様が増額されるケース、法人のお客様が低金利下で資金運用目的に購入いただくケース、富裕層のお客様で、株価上昇を受けた株式の売却資金を、分散効果が高いSMAに置かれるケース、あるいは資産形成や相続などでラップ信託を選択されるケース等、様々です。我々は、お客様のニーズに応じて、サービスや商品をご提供することに徹しており、その結果、様々なフィーベース資産が徐々に増えていくのではないかと考えています。

**Q17:** コスト削減の進捗について、2Qで6割強、3Qで6割後半くらいかと思うが、年度末およびその後の進捗見込みについて説明してほしい。また、ホールセール部門のランレートコストは2Qで48億ドル程度だったが、3Qはどうか。

A17: コスト削減は、3Qは6割後半、7割近くまで進捗しました。当初想定よりも遥かに早いペースで進捗しており、2020年3月期の目標を前倒しで達成しました。ここからは、オペレーティング・モデルの見直しなど、少々息の長い取り組みとなるわけですが、2022年のターゲットに向け、しっかりと執行していきたいと考えます。ホールセール部門のランレートコストは、一定の収益想定のもとで、48億ドル弱というところに来ています。

**Q18:** フィクスト・インカム収益の持続性をどう見ているか。顧客フランチャイズが強くなった、シェアが上がったなど、相場の追い風だけでなく、何か手応えはあるか。

A18: あまり、悲観的になってもいけないのですが、当期はマーケットの追い風があったことは確かで、さらに12月末の季節要因があったのも事実です。この先は多少のノーマライゼーションはあると思いますが、当社が注力している各プロダクトでは、マーケット・シェアや業界での地位は相応に伸びていると手応えを感じています。競争力を持つ分野では、市場環境が改善すれば、収益機会をきちんと捉える力はついてきたと考えています。

同時に損益分岐点も下げ、全体に筋肉質となっており、ボトムラインの確実性も以前より遥かに高くなっています。

**Q19:** 3Qでは、営業部門のチャンネル・フォーメーション見直しによる業績への貢献はそれほど大きくないという事だが、新しい担当者になり、タイミングよく相場も上昇し、顧客にプロダクトを勧めるという状況はなかったのか。それとも、あくまで、顧客に対してじっくりコンサルテーションをしていくということなのか。

A19: チャンネル・フォーメーション見直しによる貢献がなかったという事ではなく、3Qは、あくまでマーケット要因が大きかったと捉えて、気を引き締めて頑張ろうというのが今のスタンスということです。財務上の定量化は難しいのですが、これまで施策の成果は、一部出てきたと考えています。

本資料は、米国会計基準による2020年3月期第3四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。本資料は、2019年12月31日現在のデータに基づき作成されています。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。