

## 2023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: 2023年2月1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: ホールセール部門は収益が増えない中で費用が増える逆レバレッジの状態になっている。経費率80%という目標達成に向けて、モルガン・スタンレーのような大規模な人員削減は行わないのか。御社は過去に大規模なコスト削減策を発表し、シェアと売上を維持しながらコストを減らした実績があるが、いまは不採算ビジネスが減って、以前のような効果的なコスト削減は難しいか。

A1: 米系大手は、新規案件やマーケット業務の増加を見込んで2021年に大量の新規採用を行いました。昨年環境が一変し、対応を迫られたと理解しています。当社はその間、人員をほとんど増やしておらず、極端に人員調整をする状況にはありませんでした。ただ昨年、投資銀行ビジネスのフィードバックが大幅に縮小したことを踏まえて、1月に、当社の規模としては大きめのコスト削減を実施しています。

第3四半期の経費率上昇は収益の問題が大きく、ボラティリティの高いマーケット環境下で収益機会をうまくマネタイズできませんでした。2019年の構造改革を経て、当社は各コア・プロダクトで、トップランクのシェアとフランチャイズを築いており、様子見が続いているストラクチャード・ビジネスやファイナンス・ビジネスでの繰延需要が出てきた時には、アップサイドを刈り取ることができると思います。10月のグローバル・マーケットは厳しかったですが、月を追うごとに収益は改善しており、そのトレンドは1月も続いています。

Q2: 収益/調整リスク・アセットの比率は5.9%だったが、米州エージェンシー・モーゲージを除くとそれなりに良い水準か。

A2: まずまずの水準だったと考えております。

Q3: リスク・アセットの増加が続いているが、新規にリスクテイクしている部分が効いているのか。

A3: 第2四半期にリスク・アセットが増加した要因は、主に円安進行の影響でした。第3四半期も、新たなリスクテイクを行ったということではなく、SVaRが増えたというテクニカルな要因が大きいです。

Q4: 第3四半期におけるフィクスト・インカム顧客フロー収益とトレーディング収益の割合は。

A4: 9対1でした。

Q5: 第3四半期は金利や為替が動き、比較的にマネタイズしやすい環境だったと思うが、10月中心にマクロ・プロダクトで苦戦した背景と今後の見通しについて聞きたい。

A5: 在庫やポジションの収益化が思ったよりうまくできず、結果として顧客フロー収益の割合が通常より大きくなりました。10月に相場が転換点を迎えた際、リスクテイクを抑えて守りに徹したことや、コア・ビジネスの一つであるエージェンシー・モーゲージのアクティビティが低下し、マーケット環境としても非常に厳しかっ

たことが背景です。フィクスト・インカムは10月に大きく落ち込み、3か月で見るとこういう結果になりましたが、足元では確り回復しています。

**Q6:** インベストメント・マネジメント部門の投資損益が第3四半期に256億円まで改善しているが、内訳のイメージを聞きたい。アメリカン・センチュリー・インベストメンツ(ACI)株式はヘッジによるボラティリティ軽減策を講じていたと思うが、第3四半期はその影響が出ていなかったか。

**A6:** 投資損益の内訳は非開示とさせていただきますが、金額で大きかったのはACI関連損益、次いで野村キャピタル・パーナースの評価益・売却益です。ACI関連損益は部分的にヘッジを行っていますが、第3四半期はそれを上回る評価益が出ました。

**Q7:** フィクスト・インカム収益の月次トレンドは。

**A7:** 10月が3割弱、11月が3割程度、12月が4割半ばと、月を追うごとに収益が上がりました。

**Q8:** フィクスト・インカム収益の地域別内訳は。

**A8:** 日本が2割台半ば、欧州が3割台半ば、米州が1割台半ば、そしてアジアが3割弱となっています。

**Q9:** 米州の構成比が前四半期比で半分ぐらいに落ち込んだ。米州フィクスト・インカムは10月に落ちこんだものの、既に回復してきていると説明があったが、このような落ち込みが今後は起きないと言えるか。米州エージェンシー・モーゲージがしばらく低調に推移すると予想されている中、米州フィクスト・インカムは特段リストラもせずに問題ないか。

**A9:** エージェンシー・モーゲージは、10月は特に厳しく、市場自体が殆ど機能していない状況でした。市場の不透明感がクリアになってくれば、エージェンシー・モーゲージを含む、昨年不調であったフィクスト・インカムのいくつかのビジネスは復調すると見えています。当社は、米国のエージェンシー・モーゲージビジネスでトップシェアを取れるフランチャイズを有しており、短期的な回復は難しいかもしれませんが、反転した際にはアップサイドを確りと収益化していきます。

**Q10:** 米州フィクスト・インカムは日本やアジアの金融機関からの買付も多いと予想する。2022年上半期における米国の短期金利の上昇や2022年10月における急激な円高といった市場環境の変化を受け、顧客の運用方針が変わることにより、収益機会が減るような懸念はないか。

**A10:** 確かに、日銀による緩和政策修正の思惑から、内外の投資家からの日本国債マーケットに対する注目度は上がっているように感じています。一方で、米国のイールド・カーブが変わってくれば、また米国への関心も高まり、資金も戻っていくだろうと考えています。

**Q11:** 第3四半期における日本フィクスト・インカム収益は、前四半期比でほぼ横ばいであったが、第4四半期はどう見ているか。

**A11:** 1月の日本のフィクスト・インカムは好調です。

**Q12: 政策保有株売却に関連して、投資持分証券の評価損207億円と実現益219億円が両建てとなっているが、どういった背景か**

A12: 評価損と実現益を合わせて見ていただければと思います。政策保有株については、かねてより保有意義を定期的にモニタリングし、削減方向で取り組んでおり、Tier1資本に対する政策保有株の比率も、金融機関のなかで突出して低い状況です。当社のセグメント情報では、売却した株式について、出資額と売却額との差額を売却損益として表示し、直前の期まで認識した評価損益の累計金額を、一括で戻す処理を行っています。今回、大きめの売却があったことから、評価損と実現益が両建てで膨らんでいます。

**Q13: JGB取引が活況とのことだが、イールドカーブコントロールが解除された場合でも、一定の収益が見込めるのか。買い手不在となり、ごく限られたプレイヤーしか存在しないという状況にならないか。**

A13: 一般論としては、ボラティリティの上昇はアクティビティの増加につながり、我々にとって収益機会が増えることとなります。また、何らかのイベントが発生し、マーケットに大きな価格変動があった場合、金利系ビジネスの取引機会は増える傾向にあると考えています。

**Q14: 営業部門はフロー収入等が増加し、他社と比較して回復ペースが強かった。これを顧客基盤の差とみるべきか、或いは、やや保守的すぎた運営から顧客向けの案内をより積極化するという施策に変わったためとみるべきなのか。フロー収入等の持続性についてコメントをいただきたい。**

A14: 以前、「商品をお勧めすることを少し躊躇する動きがあった」と申し上げたことがあります。さまざまな商品をお勧めすることでお客様との会話がさらに深まるという反省のもと、最近では接触件数、提案件数も伸びてきています。もちろん、私達が提案してもお客様が動かないという意味がありません。従いまして、提案力の強化、そしてその効果を生み出す顧客基盤の両方だと考えています。

**Q15: 大型投信の設定があったようだが、このような新商品が求められるような地合いになってきているのか、或いは、既存のラインナップで充分なのか。新商品というのは、法人にも個人にも受けが良さそうだが、考え方を教えて欲しい。**

A15: 1月に設定した「リオープン・ジャパン」は、投資の必要性を喚起し、お客様ニーズに合致した商品だったと言えます。足元、日本株は個人の買い越しが見られ、1月6日に当社が開催した日本株式の投資環境を解説するセミナーには1,000名以上の参加がありました。直近数年は米国株が買われていましたが、ここに来て日本株を見直す動きが出てきています。お客様のポートフォリオも、日本株がアンダーウェイトとなっていたため、分散投資の観点でお勧めし、購入していただいたという事です。

ただし、ここから大型投信を積極的に設定し、販売していくということではありません。既に、非常に多くの金融商品があり、お客様のニーズやマーケット環境に合わせてご提案していくというのが基本感です。

**Q16: 3Qの売れ筋投信は米国成長株や米国ハイイールドで、逆張りの動きに見える。顧客のニーズや属性をどう評価しているか。**

A16: 米国株投信は、逆張りの発想かと思います。相場が調整するなか、成長期待の高い米国株を、中長期的な資産形成の観点からポートフォリオに組み込むという動きです。またハイイールドについては、当社は高いトラックレコードを持っています。700銘柄ぐらいに分散投資を行い、パフォーマンスも良好です。為

替も一時の状況から落ち着きを見せており、金利も高いので買いたいというお客様がいらっしまったということかと思えます。

本資料は、米国会計基準による2023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。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。