

短資会社の格付見直し結果

JCRは、短資会社3社の格付を見直しました。今回の見直しにおける格付の視点は以下の通りです。個社の格付事由については、本日付のニュースリリース（24-D-0473～24-D-0475）を参照ください。

■格付の視点

- (1) JCRは短資会社3社の格付を見直し、各社の格付を据え置き、見通しを「安定的」とした。格付には、金融システム全体における短資会社の重要性のほか、利益の安定性、財務の健全性を背景としたストレス耐性の高さなどを反映している。日本銀行（日銀）による金融政策の見直しにより取引環境が変化中、各社とも収益源の分散を進め、着実に収益機会を捉えている。また、適切なコストコントロールとリスク管理を維持しており、今後も一定の利益を確保し、財務の健全性を保っていくとJCRはみている。
- (2) 極度に緩和的な金融政策が長らく続いてきたが、24年3月にその枠組みが見直され、金融機関が日銀に預ける当座預金（日銀当預）に一律0.1%の金利が適用されることとなった。現時点では政策金利の急速な引き上げは考えにくく、緩和的な金融環境の継続が見込まれる。短期金融市場における各商品の金利はマイナス圏からプラス圏に切り替わっているが、利ざやの薄い状態が続いている。マイナス金利下の直近終了年度において短資各社は、マイナス圏からゼロ付近の金利間でさやを抜く取引などの機会を捉え、無担保コール取引のほか、債券レポやCPなどのオープン市場の取引を軸に、高水準の収益を確保した。足元、金融政策見直し後のコール取引における収益への影響は軽微であり、債券レポやCPなどの取引は引き続き活況である。各社は、裁定取引などの資金需要にきめ細かく対応することで当面は比較的高い水準の収益維持が可能とみられる。
- (3) 短資会社は、インターバンク市場においてコール資金の貸借およびその媒介を行うとともに、オープン市場においては短期国債取引、CP取引、債券レポ取引、株レポ取引などを手掛けている。コール市場は金融機関の資金過不足を調整する場であり、このコール市場で短資会社は多くの取引を仲介し、市場の結節点とも言える役割を果たしている。短資会社の資金取引仲介機能が維持され、短資会社自身の資金決済も円滑に行われなければ、コール市場は混乱し、その混乱が金融システム全体に波及する可能性が想定される。このような金融システムにおける位置づけが格付を下支えしている。
- (4) インターバンク市場収益の柱である無担保コール取引においては、金利水準の絶対値が上昇することで、短資の受け取る仲介手数料の料率は一定程度まで上昇し安定する。金融政策見直し以前の翌日物の市場金利は、マイナス圏で推移し0%に近づく局面もみられたが、足元ではプラス圏に転じおおむね0.07%台で安定している。政策金利が引き上げ方向にあることを踏まえると、仲介手数料率が低下することは考えにくい。一方、足元の取引残高は減少している。日銀当預を活用した裁定取引の参加者がマイナス金利下から変化し、資金の出し手が限定的となったことなどが要因である。今後、取引残高の減少は仲介手数料率の安定化によってカバーされ、日銀当預の対象先・非対象先など、運用・調達環境が異なる金融機関の資金仲介ニーズを捉えることによって、各社とも一定の収益を確保可能とみている。有担保コール取引については市場残高が依然低位にあるが、コール以外の取引を絡め、金利差を捉えたディーリングなどで収益を確保している。
- (5) オープン市場においては、金融政策の見直し以降も、各社はきめ細かく収益機会を捉えている。債券レポでは、日銀当預や他の短期金融市場商品との金利差に着目した市場参加者による取引が行われている。運用・調達環境の異なる参加者のニーズを仲介することで収益が拡大している。CP取引では物価高などを受けて、資金流動性を意識した事業者によるCP発行が引き続き高水準にある。売却益に加え、発行金利の上昇に

よってキャリー収益が増加しており、各社の収益は堅調である。株レポ取引については、株式相場の活況に加え、顧客ニーズへの対応力を高めた効果などもあって取引残高が拡大しており、収益が伸長している。

- (6) オープン市場業務においては収益の確保とともにリスク管理も重要である。CP 取引においては、市場残高が高水準にあることなどから各社の保有ポジションは比較的大きい状況が続いている。CP 取引は1先あたりのロットが大きくかつ無担保の取引であり、信用リスクの適切な管理が求められる。また、CP 取引などの資金は無担保調達で賄われている部分も小さくないことから、流動性の管理も重要である。こうした中、各社は適切にリスクをコントロールしており、資本の蓄積や、資金調達手段の複線化などから信用リスク、流動性リスクに対してのストレス耐性を有する。JCR ではストレスシナリオを念頭に置いた管理を継続できるかに注目している。

(担当) 坂井 英和・松澤 弘太・志村 直樹

【参考】

発行体：セントラル短資株式会社

長期発行体格付：A 見通し：安定的

発行体：東京短資株式会社

長期発行体格付：A 見通し：安定的

発行体：上田八木短資株式会社

長期発行体格付：A 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