

S&Pによるハイブリッド証券格下げについて（Ⅱ）

※10月1日発行のレポートに加筆修正を行っております。

9月30日、格付け会社スタンダード・アンド・プアーズ（S&P）は、9月18日に公表していたS&Pの新しいハイブリッド証券の格付け基準に基づき、金融機関が発行した各種のハイブリッド証券の格付け変更を発表しました。これにより地域差はありますが、大半のハイブリッド証券の格付けは1段階以上引き下げられ、一部の証券では2段階の引き下げが行われました。

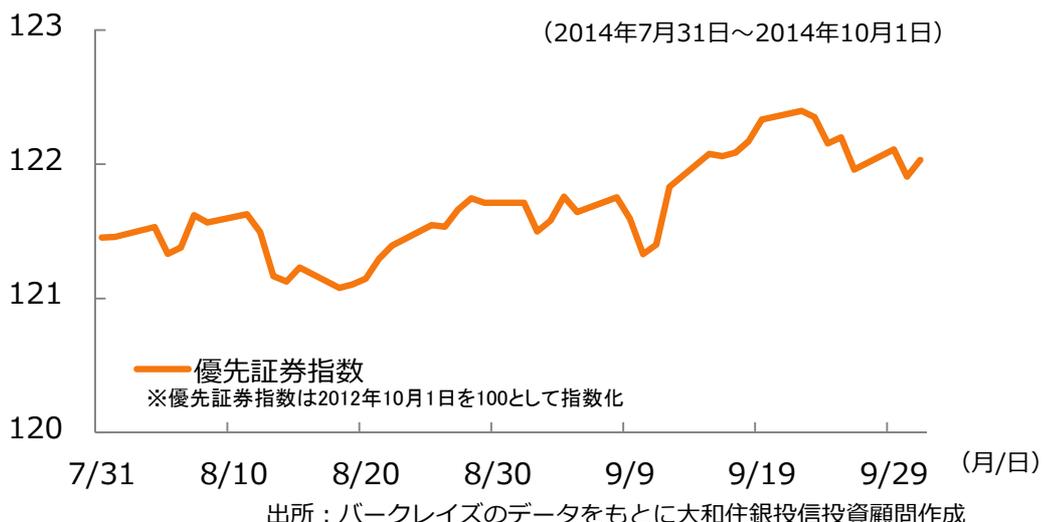
今回の格付け変更は、今後の金融機関への資本規制強化の動きを反映したS&Pの新しい格付け基準の採用に伴うもので、個別の対象金融機関のファンダメンタルズに起因したものではありません。

今回の格付け基準の変更は、金融機関への資本規制強化の動きやキプロス危機の際に実際見られた事象から、金融機関破たん時での、より早い段階でのクーポンの支払停止や、一定の損失負担を債権者に強制する「ベイルイン」の発生リスクを反映させたものです。

これは、数か月前から協議されていた内容であるため今回の変更についてはすでに市場では織り込まれており、格付け変更は対象金融機関のファンダメンタルズの変化に基づくものではないことから、価格への影響は限定的と見られます。

なお、これまでのところ、他の格付け会社のMoody'sやFitchからはハイブリッド証券の格付け手法に関して再評価を行うといったコメントは公表されていません。Moody'sが銀行のファンダメンタルズ、規制環境、過去に発生した危機時の経験を踏まえ幅広く格付手法に関する考察を行っているのは事実ですが、同社は、銀行のファンダメンタルズについては改善基調にあるという見解を明確にしています。このため今回のS&Pのような格下げを実施する可能性は低いと思われます。

直近2ヶ月の米ドル建て優先証券指数の推移（日足）



■当資料は情報提供を目的として大和住銀投信投資顧問が作成したものであり、特定の投資信託・生命保険・株式・債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。■当資料は各種の信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に記載されている今後の見通し・コメントは、作成日現在のものであり、事前の予告なしに将来変更される場合があります。■当資料内の運用実績等に関するグラフ、数値等は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。■当資料内のいかなる内容も、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。



大和住銀投信投資顧問

Daiwa SB Investments

大和住銀投信投資顧問株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第353号
加入協会 一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会

お取引にあたっての手数料等およびリスクについて

手数料等およびリスクについて

- 株式等の売買等にあたっては、「ダイワ・コンサルティング」コースの店舗（支店担当者）経由で国内委託取引を行う場合、約定代金に対して最大 1.24200%（但し、最低 2,700 円）の委託手数料（税込）が必要となります。また、外国株式等の外国取引にあたっては、現地諸費用等を別途いただくことがあります。
- 株式等の売買等にあたっては、価格等の変動による損失が生じるおそれがあります。また、外国株式等の売買等にあたっては価格変動のほかに為替相場の変動等による損失が生じるおそれがあります。
- 信用取引を行うにあたっては、売買代金の 30%以上で、かつ 30 万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行うことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。
- 債券を募集・売出し等により、又は当社との相対取引により売買する場合は、その対価（購入対価・売却対価）のみを受払いいただきます。円貨建て債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。外貨建て債券は、金利水準の変動に加え、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。また、債券の発行者または元利金の支払いを保証する者の財務状況等の変化、およびそれらに関する外部評価の変化等により、損失を生じるおそれがあります。
- 投資信託をお取引していただく際に、銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費、等をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。

ご投資にあたっての留意点

- 取引コースや商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、目論見書、等をよくお読みください。
- 外国株式、外国債券の銘柄には、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示が行われていないものもあります。

商号等 : 大和証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第108号

加入協会 : 日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、
一般社団法人第二種金融商品取引業協会