

金融資本市場レポート

25 年 8 月号（25 年 7 月集計）

【目次】

◇電子版・アクセスランキング

7 月：「金融庁に資産運用局の創設を」＝TOP インタビュー（衆議院議員 自民党 木原誠二氏）
・・・・・・・・・・ 2

◇国債

輪番オペは週央の実施を＝7 月は週初・週末で低調な結果
・・・・・・・・・・ 3

◇外国為替

政局不安や関税合意で円安
・・・・・・・・・・ 3

◇CP

2 カ月連続で 1 8 兆円上回る＝7 月 CP 発行額、月末は 3. 6 兆円の活況
・・・・・・・・・・ 4

◇SB

社債の発行後に補助者設置＝東エネシス債が初
・・・・・・・・・・ 5

◇PO

7 月の事業会社 PO は 1 2 7 0 億円＝J リートの PO は増えず
・・・・・・・・・・ 5

◇IPO

初値は 2 年 8 カ月ぶり高水準＝7 月 IPO、フローが人気化
・・・・・・・・・・ 6

電子版・アクセスランキング

7月のアクセスランキング

1. 「金融庁に資産運用局の創設を」
2. 「国債に黒田緩和の大反動も」
3. 私の職歴 澤上篤人 第10回「本店との闘い」
4. 私の職歴 澤上篤人 第12回「大蔵省への日参」
5. 私の職歴 澤上篤人 第11回「仕込み場で本を書く」
6. 私の職歴 澤上篤人 第13回「信託銀行探し」
7. 年内に2回利上げも＝日銀、物価高対策急ぐ
8. 国債スティープ化を予想
9. 私の職歴 澤上篤人 第14回「日本初の金融サービス」
10. 過半数割れで石破退陣も＝参院選で本紙予想

◇◇◇ 7月のアクセストップ記事 ◇◇◇

「金融庁に資産運用局の創設を」

TOPインタビュー 衆議院議員 自民党 木原誠二氏

(2025.7.7 04:45 配信)

自民党の木原誠二氏は「新しい資本主義では、再び国内に製造業を戻し輸出で稼ぐ『貿易立国』の復活を目指しているが、海外に向いているNISAの資金を制御して第一次所得という稼ぎ口を止める理由はない」とし、「海外の成長を享受して日本国民が潤っている今の状況を良いことだと考えている」と述べる。資産運用立国実現の肝は「圧倒的資金量を持つアセットオーナーの資金が効率よく回ること」。この点、GPIFにはインフレ率を超える運用益を上げる必要性を説き「運用率向上のためにAOPを利用しながらオルタナ投資を増やすなど日本最大のアセットオーナーとしてふさわしい行動をとってもらいたい」と述べる。さらに、金融庁には「『資産運用局』を作り、銀行・証券・保険と同様の位置付けを明確に与えるべき」と提言。金融庁が社債市場の活性化を見越して外貨建日本債の発行等に注力しているなか、「銀証のファイアウォール規制を見直す必要性」や、ベンチャー市場活性化のために「VCがLP出資する際のPE特例を国際標準並みに見直していく必要性」を語った（全文は金ファク電子版・TOPインタビューでご覧いただけます）。

ガチ婚、金ファク電子版で好評

婚活に新しい選択肢！忙しい人にぴったりのマッチングサービスを始めました。

- ご利用は金ファク電子版ご購入者のみに限定しております。
- 登録料や月会費などの利用料は、男女ともに一切かかりません。当社の社会貢献事業です。
- 身バレ防止の3つのフェーズで最短・最適な出会い。
- ご購入者ご本人ではなく、ご家族のご利用も可能。

金ファク電子版のご購読・お問い合わせは、電話：03(3639)8777、メール：support@fn-hd.jp、HP：https://www.fn-group.jp/ からどうぞ。

【国債】 輪番オペは週央の実施を

7月は週初・週末で低調な結果

国債市場では、日銀の輪番オペ（国債買い切りオペ）について、週央の実施を要望する声が増えている。各年限の利回りが上昇し変動リスクが高まるなか、週末にかけては週末越えリスクを背景に、ポジション整理の動きが強まりやすく、翌週初もポジションの偏りが少ないケースが多いためだ。7月は週末と週初に実施されるケースが多かったこともあり、応札倍率は大きく低下する結果となった。

7月実施の輪番オペゾーン別応札倍率では、残存3年超5年以下が1・839倍（前月2・733倍）と、23年4月（1・805倍）以来、2年3カ月ぶりの低水準となったほか、残存25年超も1・694倍（前月2・361倍）と、23年9月（1・635倍）以来、1年10カ月ぶりの2倍割れとなった。また、残存5年超10年以下は1・933倍（前月1・799倍）と2カ月連続の2倍割れとなるなど全般的に低下し、7月月間ベースとしては2・158倍（前月2・580倍）と23年12月（2・129倍）以来1年7カ月ぶりの低水準となった。

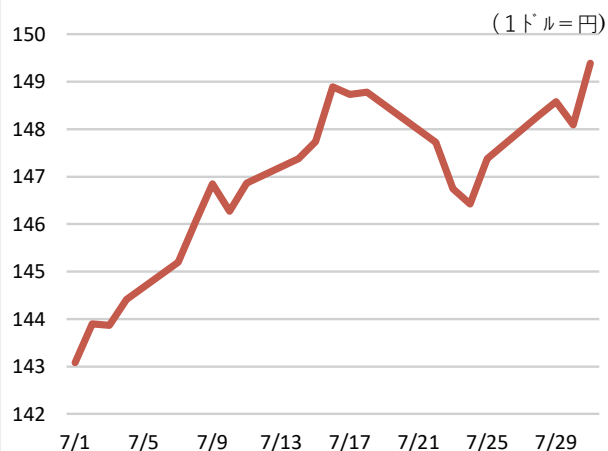
金曜、月曜は応札減少傾向

7月は初回の2日（水曜日）以外は11日、18日（各金曜日）、28日（月曜日）と週末と週初の実施となった。今月は参院選があり、週末の報道内容次第で週明け月曜日の相場が大きく振れる可能性が意識されたため、週末にポジションを落とす傾向があったとされる。また、今週28日も日米金融政策イベントを控え、大きなポジションの偏りがなく応札が減少したと推測されている。

【外為】 政局不安や関税合意で円安

25年7月の外為市場のドル・円相場は、日本の政局不安や米景気の持ち直し期待、日米関税交渉の合意を受け、円売りが優勢だった。月初は、トランプ米大統領が日本の輸入姿勢に不満を表明し、円は143円03銭まで上昇した。しかし、6月の米失業率が4・1％に低下すると米景気の先行き不透明感が後退。米10年国債利回りの上昇に連れて、円売り・ドル買いが進んだ。こうしたなか、20日の参院選で与党の過半数割れ観測が強まると、野党主導の財政拡大を材料視した日本国債利回りの上昇と日本売りの思惑が台頭した。円は16日に149円19銭まで下落し、3カ月ぶりの円安水準を付けた。ただ、選挙の結果、与党は参院でも過半数割れとなったが、石破首相が続投を表明したことで円は145円台まで下げ幅を縮小する場面もあった。その後、22日（日本時間23日）に日米関税交渉が合意したと発表されると円売りは再開。また、31日に日銀が政策金利の据え置きを発表すると、円は149円72銭まで下げ幅を拡大した。

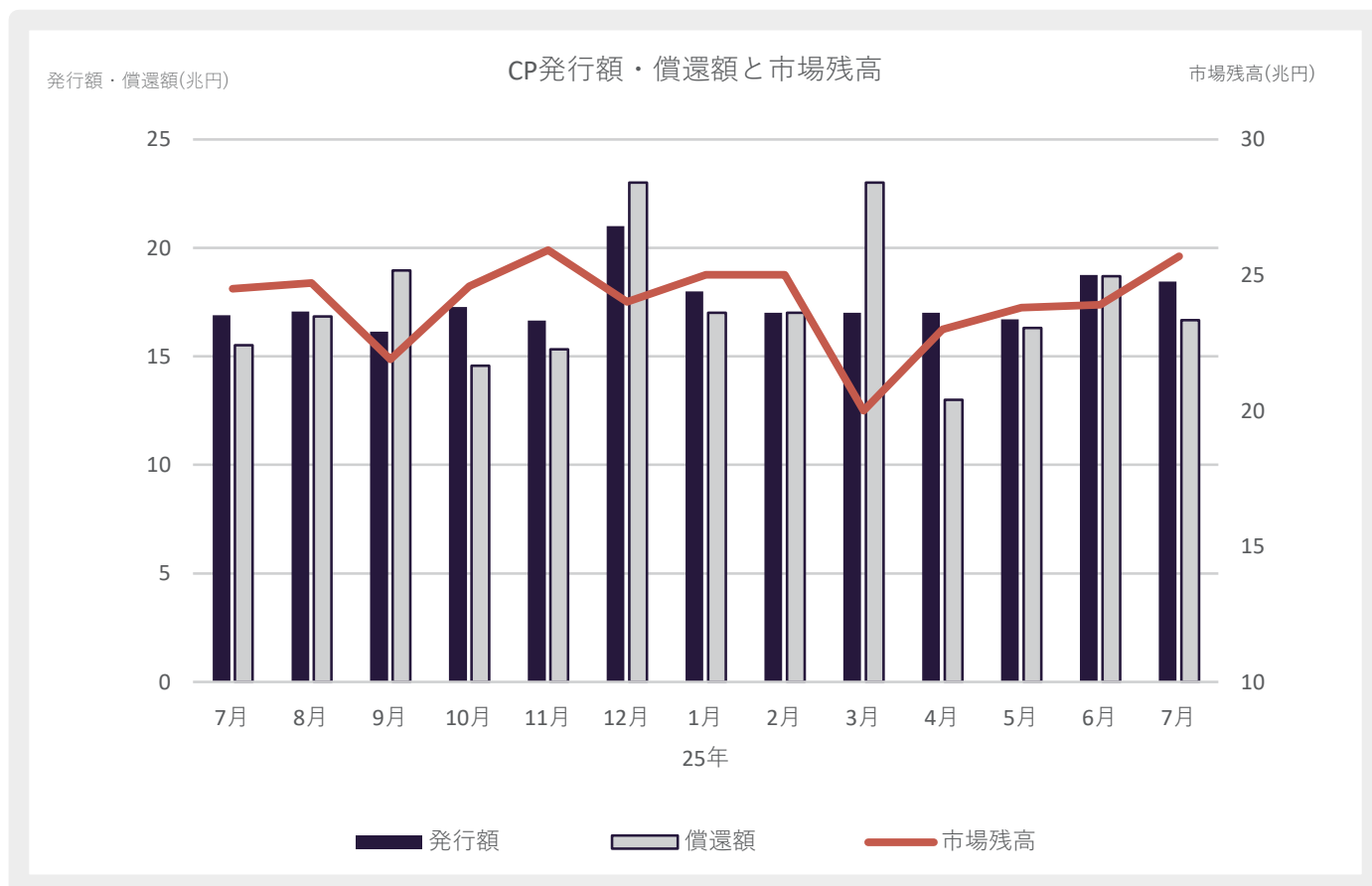
7月のドル円相場（東京市場終値）



【CP】 2カ月連続で18兆円上回る

7月CP発行額、月末は3.6兆円の活況

国内CP市場では、7月中の発行額が6月に続き18兆円を上回る活況となった。企業が期間の短い調達を選好していることが発行額・償還額の押し上げにつながっているほか、利上げ後もCP調達を積極的に活用する企業が多いことが下支えしている。一方、6～7月中は調達環境の安定を受けて期間2～3カ月程度の発行も多く見られたことから、継続発行のボリュームはやや減少する可能性がある。本紙集計によると、7月のCP発行総額は18兆4506億円、償還額は16兆6623億円で、差し引き1兆7883億円の発行超。4カ月連続の発行超となった。発行額は2カ月連続で18兆円を上回る活況。昨年6月以降、15兆円を上回る規模を維持している。前年同月（発行額16兆8949億円、償還額15兆5156億円）との比較では、発行額・償還額ともに1兆円以上の増加で、7月としての最高額を更新。また月末7月31日は、発行額が3兆5972億円、償還額が3兆7760億円。1日の発行額は直近5年間で5番目の高水準だった。8月中については、四半期の中間月で例年は発行額・償還額ともに少なくなるタイミングだが、7月中は8月中償還の発行も多く観測されており、継続発行額も高位を維持する可能性がある。



【S B】社債の発行後に補助者設置

東エネシス債が初

7月25日に条件決定した東京エネシス（1945）債は、社債発行後（期中）に社債管理補助者（補助者）を設置するという新たな仕組みを初めて導入した社債となった。補助者の期中設置については、日証協のワーキング・グループにおいて設置を促す方策として検討され、今年6月に規定例が策定されている。社債要項において補助者が設置される条件および設置される補助者の名称や業務内容などに係る規定をあらかじめ明記することで、社債発行後に社債権者集会の決議によらずに設置することが可能となっている。東エネシスの場合、みずほ銀行を補助者とし、コベナントに抵触した際に設置する。実際に補助者の役割があるのは、コベナント抵触時や発行体に何かしらのイベントが発生した際となるのが基本で、それ以外の平時において必要性はそこまで高くない。そのため、期中設置は補助者を活用しやすい形で、設置の選択肢の一つとして設けられた。他方、活用促進の半面、投資者保護の観点も指摘されており、信用リスクとのバランスを考慮する必要があるとの見方もされている。

【P O】7月の事業会社P Oは1270億円

7月払込・受渡の事業会社のP Oは5件で、総額は約1270億円となった。公募増資の実施はなく、すべて売出し。前年7月のP O総額が1・2兆円に達していたことに比べると大幅に減ったものの、前月の総額895億円に比べると膨らんだ。7月の最大案件は日本ハム（2282）の459億円、次いで丸井グループ（8252）の295億円。

JリーートのP Oは増えず

一方、JリーートのP O実施は引き続き見送られている。7月払込案件は日本ビルファンド投資法人（8951）の1件にとどまった。1～7月累計のP O数は3件と、同期としては案件ゼロだった09年以来の少なさ。日ビルF投は運用規模がJリート最大で、久々のオフィス特化型のP Oとあって他のJリーートのP Oを誘発する効果も見込まれたが、期待外れとなった。東証リート指数は既に4月の段階で底を打ち、堅調推移が続いているものの、Jリーートの多くは不動産価格の上昇を追い風に保有物件の売却益を活用し、新規物件の取得や分配金に充てている。NAV倍率1倍割れの銘柄も依然として多く、自社株買い（自己投資口取得）が一段と増えている状況だ。

【IPO】初値は2年8カ月ぶり高水準

7月IPO、フラーが人気化

7月に新規上場した4銘柄の平均初値倍率は2・13倍となり、22年11月（2・23倍）以来、2年8カ月ぶりの高水準となった。フラー（387A）の初値倍率が4・44倍と、23年6月のアイデミー（5577）の5・30倍以来の水準を記録した。市場からの吸収額が3・2億円と超小型銘柄かつグロース市場上場銘柄として、需給と成長の双方で初値上昇が期待できるとして人気化した。同社は時価総額拡大の方針も示しており、新たな上場維持基準（上場5年で時価総額100億円）の達成に向けた期待感もあると見られる。また、「おかしのまちおか」を展開する知名度が高いみのや（386A）は1・64倍とまずまず順調、ヒット（378A）は1・44倍でそこそこ順調だったほか、目新しさに乏しい不動産業として期待は薄かった山忠（391A）も何とか公開価格と同値となった。なお、7月上場予定だったかがやきホールディングス（384A）は承認取り消しとなっている。

本レポートの図表は金融ファクシミリ新聞社のデータを基に作成しました。

金融ファクシミリ新聞社（FNグループ）について

FNグループは、1988年に設立した金融ファクシミリ新聞社と1957年に設立した外国為替情報社（現・FNグローバル）の2つの新聞社を母体に結成された金融証券分野の専門情報メディアです。「金融ファクシミリ新聞」の発行とニュースサイト「金ファク電子版」の運営を行っています。

「金融ファクシミリ新聞」について

「金融ファクシミリ新聞」は、東京金融市場の話題を中心に、当社独自の取材で構成された金融専門紙です。財政・制度・政策・コーポレートファイナンス全般、金利・国債・社債・株式・外為・デリバティブ等の市況や各種金融商品の情報など、多岐にわたる情報をお届けしています。財務省等の官公庁その他関連団体をはじめ、日本銀行、国内外の証券各社、メガバンク・信託銀行・生損保・地銀・信金・投信・総合研究所等から、事業法人各社にいたる日本の金融資本市場に携わる方々にご利用いただいています。