

金融資本市場レポート

25 年 10 月号（25 年 9 月集計）

【目次】

◇電子版・アクセスランキング

「地銀は富裕層営業にシフトを」＝TOPインタビュー（成蹊大学教授 永野護氏）
・・・・・・・・・・ 2

◇国債

10月の利上げ確度高まる＝輪番オペ日程で国債市場
・・・・・・・・・・ 3

◇外国為替

140円台後半で荒い値動き
・・・・・・・・・・ 3

◇CP

償還額が半年ぶり20兆円超＝9月のCP市場、期末に期日集中
・・・・・・・・・・ 4

◇SB

サービス業が過去最大＝年度上期の業種別事業会社債
・・・・・・・・・・ 5

◇PO

みずほ証が上期トップに＝POブックランナー
・・・・・・・・・・ 5

◇IPO

SMBC日興証が首位＝年度上期のIPOブックランナーランキング
・・・・・・・・・・ 6

電子版・アクセスランキング

9月のアクセスランキング

1. 「地銀は富裕層営業にシフトを」
2. 「貯蓄から投資への道確立へ」
3. 複眼「SBI新生銀の再上場はマネーゲーム」
4. 一筆諫言「東京の地価抑制を」
5. 日銀利上げの好機到来＝市場、来週実施はなお想定外
6. 「サイバー技術の遅れを奪回へ」
7. 日銀の4次利上げ睨む
8. 一筆諫言「日銀利上げで金融緩和」
9. 私の職歴 井戸清人 第4回「主計局調査課係長」
10. 外交・内考「JICAは解体的出直しを」

◇◇◇ 9月のアクセストップ記事 ◇◇◇

「地銀は富裕層営業にシフトを」

TOPインタビュー 成蹊大学教授 永野護氏
(2025. 9.1 04:45 配信)

地銀と第二地銀の統合が進み、越境合併が増加してきた。銀行ビジネスに詳しい永野護氏は、日本では今後10～15年かけてさらに地銀の越境合併が進み、「現在104行ある地銀は将来的に50～60行程度に収められる」との見方を示す。永野氏は、合併が進む背景に地銀ビジネスが劣勢を強いられている状況があるとする。地銀はメガバンクと比べて法人市場の収益を上げにくい。リテール市場においても、メガバンクが収益源となる富裕層向け対面サービスを拡充し、低・中所得層向けはデジタル化するという戦略をとり始めた一方、地銀は地域社会を支える使命感から富裕層向けにシフトしにくい傾向がある。また、リテールでは非金融業者の台頭も目立つ。とはいえメガバンクの店舗がない道府県で地銀のメインバンク機能は依然高く、従来のビジネスモデルでも当面存続できるが、長期的なトレンドを考えれば思い切った方向転換が必要だという。永野氏は今後の戦略として、まず複数の地銀がトップダウンの体制で合併し、メガバンク級の金融機関となることを提言。そのうえで、「地域で対面展開が可能な強みを生かし、富裕層向けビジネスを柱とすることが理想的」だとした。(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】 10月の利上げ確度高まる

輪番オペ日程で国債市場

国債市場では10月の日銀金融政策決定会合（29～30日）での追加利上げの確度が高まった印象を持つ向きが見られている。日銀は10月の輪番オペ（国債買い切りオペ）日程を公表したが金融政策決定会合直前の28日に4ゾーンおよび物国と、買い入れを集中させていることが背景。一部の市場筋では「追加利上げ前のポジション整理の場が提供された」と受け止める向きも見られている。

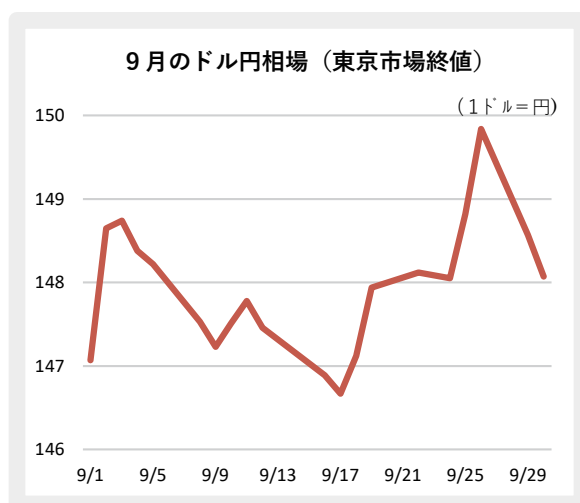
10月初回の買入日は8日となっていることで、9月29日の実施から7営業日目と、若干、間が空く形となっていることで月前半は手薄で、月後半が厚めに実施される印象が持たれている。加えて9月は日銀金融政策決定会合が行われる週には輪番オペが実施されていないことも、10月の政策変更の思惑につながっていると見られる。

9月は残存5～10年の応札倍率が今年最低

9月の輪番オペ（国債買い切りオペ）ゾーン別応札倍率では、残存5年超10年以下が1・38倍（前回1・80倍）と今年最低となり、同ゾーンとしては昨年4月8日（1・37倍）以来、約1年6カ月ぶりの低水準となった。また、残存25年超も2・14倍と、前回（2・91倍）を下回り、7月28日（1・66倍）以来の低水準となった。このところ長期国債を中心に投資家による直接入札が観測されており、入札後も業者の手元には国債が潤沢にある状況ではない点が応札減少につながっているとの見方もある。一方、残存3年超5年以下は2・14倍と前回（1・69倍）から上昇した。物価連動債は3・98倍（前回2・96倍）だった。

【外為】 140円台後半で荒い値動き

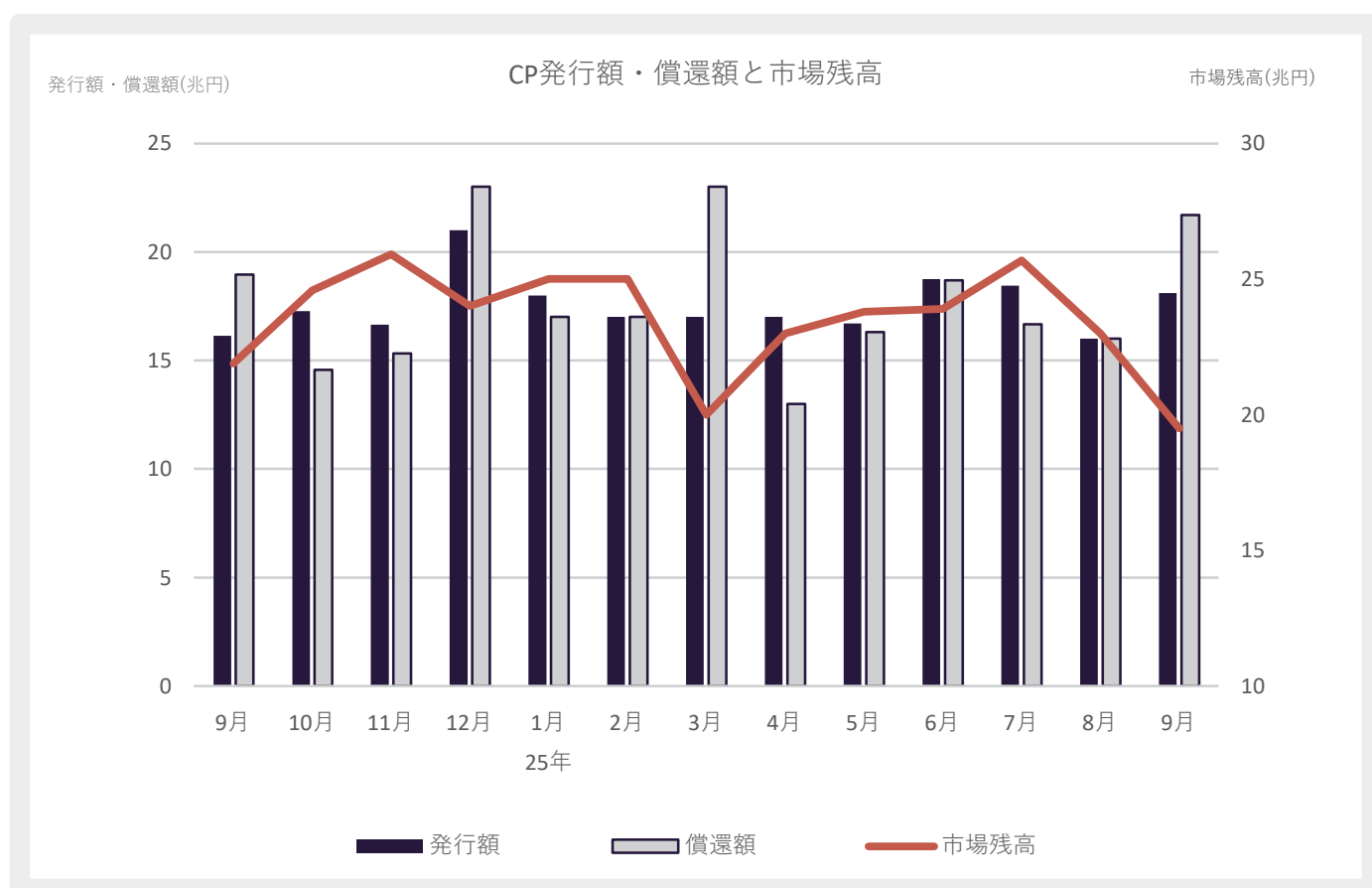
25年9月の外為市場のドル・円相場は、9カ月ぶりに米利下げが実施されたが米景気の好調も続き、140円台後半で荒い値動きとなった。米雇用統計は8月分も悪化を続け、9月の米利下げ再開が確実視された。こうしたなか、9月16～17日のFOMCでは、市場の予想通り0・25%の利下げが決定されたが、FOMCメンバーの政策金利見通し中央値で年内の連続利下げ予想が示されるとドル売りが加速。円は17日の海外市場で145円49銭まで買われ、7月7日の144円23銭以来、2カ月ぶりの円高水準を付けた。しかし、米利下げ期待で米株が上昇し、米10年国債利回りの低下も一巡すると、ドルは下げ渋った。また、18～19日の日銀会合で利上げが2票となったが、植田日銀総裁が早期利上げに慎重な姿勢を維持すると円高は抑制された。一方、25日に発表された4～6月の米実質GDP3次速報値が前期比年率3・8%増まで上方修正された結果、ドル買いが再開した。円は149円95銭まで下落し、節目の150円台に接近するなど、荒い値動きとなった。



【CP】償還額が半年ぶり 20兆円超

9月のCP市場、期末に期日集中

国内CP市場では、9月中のCP償還額が20兆円を大幅に上回り、月間ベースで半年ぶりの高水準となった。期末の有利子負債圧縮を見据え、多くの事業会社が期末にCP期日を集中させていることが影響している。昨年以降は、金利上昇圧力の高まりを受けて企業が期間の短い調達を選好しており、発行額・償還額がともに押し上げられる傾向にあることも大きい。本紙集計によると、9月のCP発行総額は18兆1052億円、償還総額は21兆7069億円で、差し引き3兆6017億円の償還超。8月に続き2カ月連続の償還超となった。発行額は昨年6月以降、16カ月連続で15兆円を上回っており、昨年9月（16兆1363億円）を2兆円近く上回っている。償還額は、8月（16兆1972億円）、前年同月（18兆9500億円）を大きく上回り、今年3月（22兆760億円）以来の高水準。2013年以降、月間償還額が20兆円を上回ったのは3回のみで、そのすべてが24年以降に集中している。10月中については、期明けの調達再開で発行額が償還額を大幅に上回るほか、例年10月中の償還額は抑えられる傾向にある。ただ今年は日銀の早期利上げ観測の高まりから、期間の長いCPに要求されるスプレッドが拡大傾向。発行金利が安定している期間の短い調達を行う姿勢が生じ、月中償還額も例年より高位で推移する可能性がある。



【S B】サービス業が過去最大

年度上期の業種別事業会社債

25年4～9月に発行された事業会社債（払込日ベース、個人向け債・投資法人債含む）を業種別で見ると、道路債が寄与しサービス業が24銘柄、合計1兆3444億円（前年同期比16%増）で初めて首位を獲得した。良好な起債環境から高速道路各社の発行額が大きく積み上がり、同業種として過去最大の発行額となった（高速道路債をサービス業として集計し始めたのは21年度以降）。東日本高速道路が7銘柄、合計4499億円、中日本高速道路が4銘柄、合計3850億円、西日本高速道路も9銘柄、合計3462億円を発行した。また、2位は昨年首位だった銀行業で、22銘柄、合計1兆3420億円（同4%減）を発行し首位との差はわずか24億円だった。三菱UFJフィナンシャル・グループ（8306）の6銘柄、合計4820億円が最大で、3メガバンクが大部分を占める。続く3位は情報・通信業で9銘柄、合計1兆216億円（同15%減）を発行。ソフトバンクグループ（9984）が、3銘柄、合計8000億円を発行、さらに傘下のソフトバンク（9434）とLINEヤフー（4689）の発行額を合わせると1兆16億円で、同グループ以外ではGMOペイメントゲートウェイ（3769）の2銘柄、合計200億円のみだった。以降はその他金融業（41銘柄、合計8880億円）、電気・ガス業（49銘柄、合計7258億円）が続いた。

【P O】みずほ証が上期トップに

P Oブックランナー

本紙集計による25年度上期（4～9月）のP Oブックランナーランキング（Jリート案件および海外案件除く）は、みずほ証券が金額、件数ともにトップとなった。本紙集計で上期にみずほがトップとなるのは、主幹事ベースの集計だった16年度以来となる。みずほは今年度最大案件のスズキ（7269）の売出しで共同ブックランナーを務めたほか、いすゞ自動車（7202）や古河電気工業（5801）といった大型の政策保有株売却案件を着実に獲得し、銀行系の強みを見せた。

2位は金額、件数ともに前年同期に続いてSMBC日興証券。日本ハム（2282）の売出しで単独ブックランナーを担当したことが大きく寄与したほか、スズキやひろぎんホールディングス（7337）、丸井グループ（8252）といった共同案件にも参加して存在感を発揮した。このほか、金額3位は大和証券（前年同期は6位）、4位は野村証券（同1位）、5位は三菱UFJMS証券（同4位）。件数3位は野村（同1位）、4位は大和（同5位）、5位は三菱UFJMS（同3位）だった。一方、岡三証券が件数・金額ともに6位、SBI証券が同7位に入ったものの、上位5社の寡占状態は崩れなかった。

引受額はSMBC日興が首位

25年度上期（4～9月）のP Oについてシ団の引受金額をランキングしたところ、SMBC日興証券がトップとなった。SMBC日興はブックランナーランキングでみずほ証券に次ぐ2位だったが、スズキ（7269）の引受株数が多かったことが寄与した。2位はみずほ、3位は大和証券、4位は野村証券、5位は三菱UFJMS証券。一方、上位5社の引受金額が全体に占める割合は約98・6%と前年同期の99・6%より低下したが、引き続き高水準となり、寡占状態が継続した。

【IPO】SMB C日興証が首位

年度上期のIPOブックランナーランキング

本紙集計による今年度上期（25年4～9月）のIPOブックランナーランキング（上場日ベース）は、SMB C日興証（取扱総額363億円、4銘柄）が2年ぶりに首位を奪還した。また、2位は野村証（取扱総額338億円、6銘柄）で前年から5ランクアップ、3位はみずほ証（取扱総額224億円、4銘柄）で前年から1ランクアップ。同期間に新規上場した銘柄数はわずか20銘柄と、前年同期（34銘柄）を大幅に下回り、13年度上期（16銘柄）以来12年ぶりの低調な結果に終わった。上位3社は吸収額が100億円を超える大型銘柄、オリオンビール（409A）、北里コーポレーション（368A）、プリモグローバルホールディングス（367A）にそれぞれ共同主幹事として関与した。一方、4位は大和証（取扱総額157億円、4銘柄）、5位はSBI証（取扱総額69億円、4銘柄）となった。大和証とSBI証は、上場維持基準引き上げの混乱のなかでもグロース市場銘柄を比較的多く引き受け、市場活性化に貢献。以降、三菱UFJMS証、東海東京証、アイザワ証、東洋証と続いた。

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。