

金融資本市場レポート

2月号（2023年1月集計）

[1月のポイント]

国債

2カ月間で空前の40兆円買入＝日銀、輪番オペと指値オペ・・・・・・・・・・2

外為

米利上げ縮小観測などで円高継続・・・・・・・・・・2

CP

初の発行額13兆円超に＝直近10年で最高額・・・・・・・・・・3

SB

日銀にらみ前月比で大幅減少＝事業会社債の発行額・・・・・・・・・・4

事業会社SDGs債の比率は急上昇・・・・・・・・・・5

PO

1月の決議は10件＝金額は前年比で大幅減・・・・・・・・・・5

IPO

順調なスタートに＝今年第1号の初値倍率は3.7倍・・・・・・・・・・5

国債

2カ月間で空前の40兆円買入＝日銀、輪番オペと指値オペ

日銀による国債買入額（実施ベース）が、市場からの売りを吸収するため昨年12月から今年1月にかけての2カ月間で空前の約40兆円に膨らんだ。市場は引き続き日銀の利上げをにらんでおり、売り先行の売買が続いている。昨年上期（1～6月）の買い入れ総額（実施ベース）が50兆円だっただけに、わずか2カ月で上期の8割に上るペースで、カレント（指標銘柄）やチーベスト（先物受渡適格銘柄）は既に発行額を上回る規模を保有する異例の状態に陥っている。しかし市場金利の低下には結びついておらず、むしろイールドカーブの歪（ゆが）みが増す状況となっている。

1月の日銀による輪番オペ（国債買い切りオペ）と指値オペでの国債買入総額は22兆8159億円と、月間ベースとしての過去最大だった昨年12月の17兆266億円を更新し、12月と1月の合計で39兆8425億円となった。17～18日の日銀金融政策決定会合に向けて、一段のYCC（イールドカーブ・コントロール）再拡大観測が台頭し、長期債利回りが上限の0.500%を突破するなか、日銀は臨時の輪番オペを実施したほか、指値オペの応札も膨らんだことによるもの。内訳は、輪番オペが13兆7523億円と、これまでの過去最高である昨年12月（11兆8721億円）を大幅に更新した。輪番オペのゾーン別月間買入総額では、残存5年超10年以下が4兆5537億円と初の4兆5000億円突破となったほか、残存10年超25年以下も2兆3527億円と初の2兆円突破となった。一方、指値オペは9兆636億円で、昨年6月の過去最高（7兆8304億円）を7カ月ぶりに更新した。

外為

米利上げ縮小観測などで円高継続

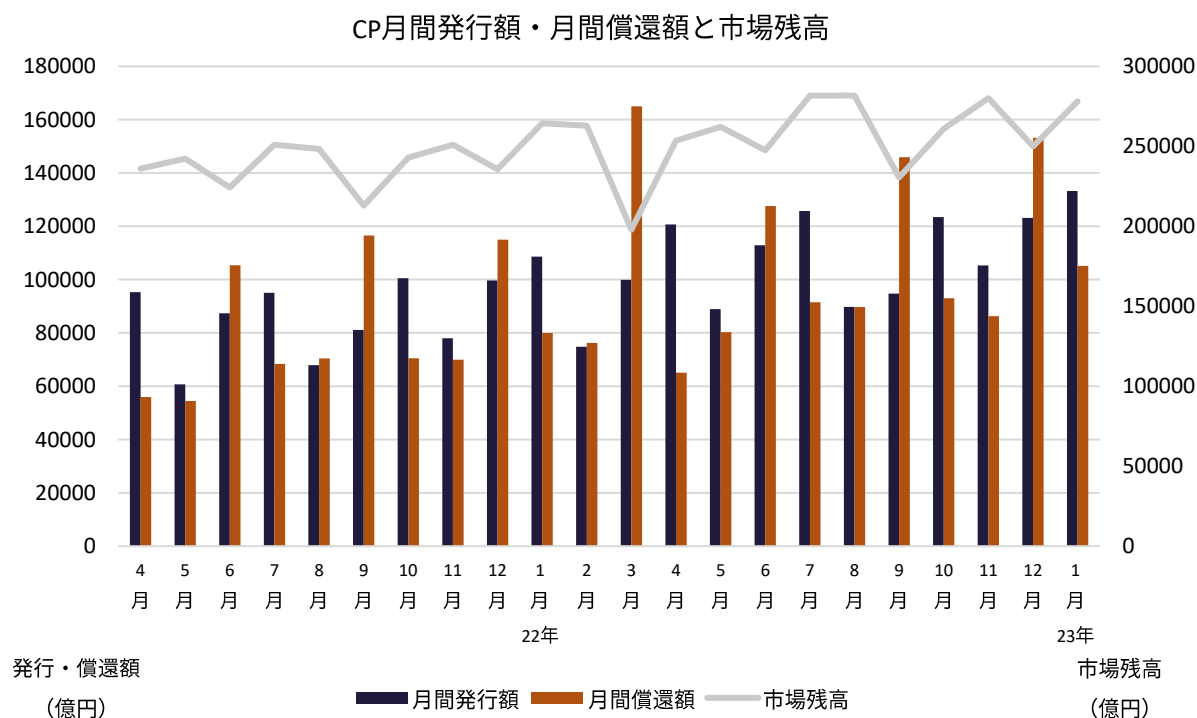
1月の外為市場のドル・円相場は、FRBによる利上げ幅の縮小観測を受け、これまでの円安・ドル高の修正が継続した。昨年12月の米雇用統計に対する改善期待から、円は6日に134円77銭と約3週間ぶりの円安・ドル高水準を付けた。しかし、12月の米雇用統計で平均時給は鈍化。また、12日に発表された12月の米消費者物価で前年比上昇率が縮小し、米インフレのピークアウトが示された。その結果、1月31日～2月1日のFOMCで利上げ幅が0.50%から0.25%に一段と縮小されるとの予想が増加し、ドル売りが加速。円は16日に127円23銭まで急伸し、22年5月27日の126円68銭以来、約8カ月ぶりの円高・ドル安水準を付けた。こうしたなか、日銀の政策見直しに対する思惑は根強かったが、18日に日銀が現状維持を決めると、短期的に膨らんだ円買いが巻き戻され、円は131円58銭まで軟化。ただ、18日に発表された12月の米小売売上高が予想以上に減少すると、円は再び127円57銭まで値上がりし、円安は限られた。その後は、予想を上回る1月の米経済指標が増え、円は130円を挟んで推移した。

CP

初の発行額 13 兆円超に＝直近 10 年で最高額

国内CP市場では、期明けの調達再開による活発な発行に加え、CPの発行期間が短期化していることも影響し、1月のCP発行額が13年以降の最高額となった。昨年中にコロナオペの民間債務担保が終了したほか、昨年12月には日銀がYCC（イールドカーブ・コントロール）の変動幅を拡大。先行きの不透明感からCP発行金利も期越え物などの金利上昇が顕著となり、企業が期間の短い調達を行う頻度が高まって月中の発行・償還額の双方が膨らむ傾向にある。本紙まとめによると、1月中のCP発行総額は13兆3212億円、前月比1兆99億円の増加。償還額は10兆5123億円、同4兆8064億円の減少。月間発行額は7月（12兆5736億円）を上回り、月次ベースで直近10年の最高額となった。1月の償還額としては、13年（9兆7509億円）を上回り、初の10兆円超だった。期明け1月4日は、月初ながら1兆7415億円の発行が積み上がり、1日で1兆5752億円の大幅な発行超。月末は7千億円を上回る償還超となったものの、1月31日の発行額は2兆8451億円と、昨年11月30日（2兆8874億円）以来の高水準。投資家の慎重姿勢からCP金利にも上昇圧力が生じているものの、企業の資金ニーズが強く発行も途切れにくい地合いにある。

※「金融ファクシミリ新聞」データを基に作成



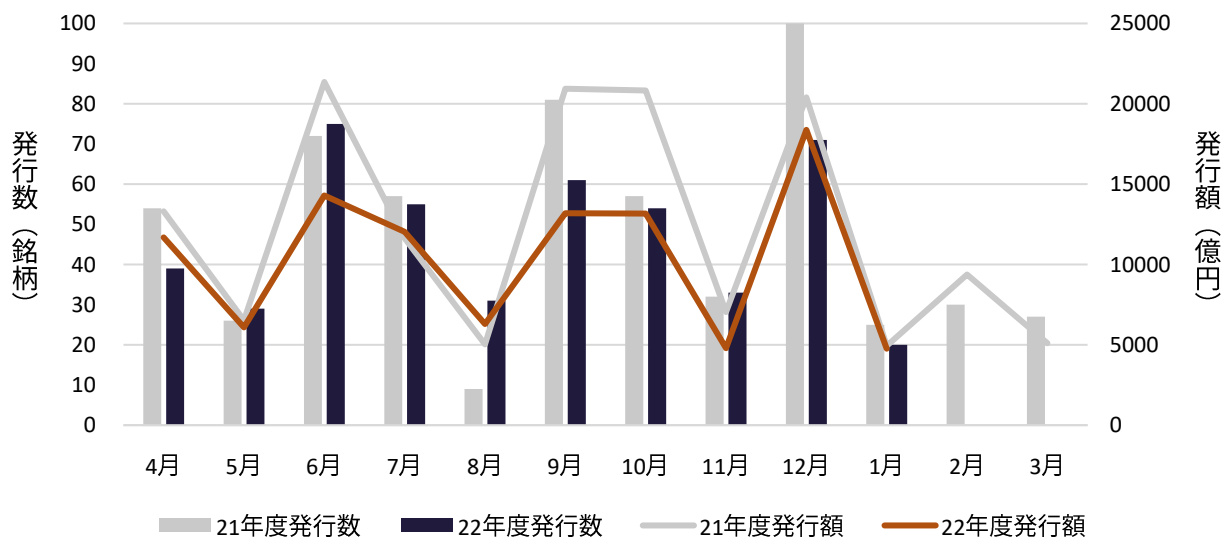
日銀にらみ前月比で大幅減少＝事業会社債の発行額

1月の事業会社債の発行額は合計4760億円と、前年同月(4940億円)から180億円の小幅減少となった。**昨年12月(1兆8379億円)からは1兆円以上減少**した。発行銘柄数も20銘柄と、前年同月(25銘柄)から減少、昨年12月(71銘柄)からは大幅に減少した。1銘柄当たりの平均発行額は238億円となり、前年同月(約197億円)から増加、昨年12月(約258億円)からは減少した。日銀のYCCによる金利の歪(ゆが)みを受け**市場のボラティリティがより高まっており、厳しい起債環境が続いている**。昨年12月は日銀政策決定会合でYCC修正などサプライズの政策修正が行われたものの、それまでに起債はほぼ終了していた。しかし、1月はYCCの修正による金利の歪みが一段と酷くなり、**10年債が起債できない状況**となっている。

業種別では、銀行業が4銘柄、合計1400億円で首位。三井住友フィナンシャルグループ(8316)の3本立てTLACシニア債(1300億円)が寄与した。2位は電気・ガス業で6銘柄、合計1310億円。東京電力パワーグリッド4本立て債(1000億円)がけん引。3位はサービス業で3銘柄、合計850億円。中日本高速、東日本高速、首都高速の高速道路会社が占めた。

※「金融ファクシミリ新聞」データを基に作成

事業会社債の発行数・発行額



事業会社SDGs債の比率は急上昇

金融ファクシミリ新聞の集計によれば、1月の事業会社債の発行額に占めるSDGs債の割合は約28.9%となり、前年同月(30.7%)から小幅に低下したものの、大幅に低下した昨年12月(12.2%)比では急上昇した(投資法人債と個人向け債含む払込日ベース)。SDGs債の全体に占める割合は、昨年10月は32.3%、同11月は54.9%と推移している。1月のSDGs債の発行額実績は7件、合計1380億円。内訳は、グリーンボンドが1銘柄(30億円)、ソーシャルボンドが2銘柄(400億円)、サステナビリティボンドが4銘柄(950億円)だった。

PO

1月の決議は10件＝金額は前年比で大幅減

1月のPO決議は、事業会社・投資法人の合計で10件となり、前年同月と同数だった。内訳は事業会社が5件、REITが4件、インフラファンドが1件(前年同月は事業法人4件、REIT6件)。事業法人5件のうち3件が売出しのみの案件だった。一方、今年の10件の総額はOAを含め770億円程度になると見られ、前年同月に比べ約67%少ない。大企業のPO回避の流れは続いており、案件の小型化が一段と進んでいる。東証新市場区分の上場維持基準に絡んだ売出しが増えそうだが、中小型案件が中心と予想され、金額全体への貢献度は小さそうだ。

IPO

順調なスタートに＝今年第1号の初値倍率は3.7倍

今年のIPOは順調なスタートを切った。1月27日、今年第1号となるAIに関連したシステム開発を手掛けるテクノロジーズ(5248)が上場2日目にして寄り付き、初値倍率は3.7倍と22年11月のウェルプレイド・ライゼスト(9565)の5.3倍以来の高水準を記録。22年は第1号のRecovery International(9214)、第2号のセイファート(9213)が立て続けに公開価格割れと、低調なスタートだった。市場関係者は、IPOらしい銘柄だったことや、2月も1銘柄しか上場しないため待機資金が集中したことが初値上昇の要因と見ており、2～3月銘柄も個人投資家の資金流入が期待される。4月以降は日銀人事・政策修正に伴う株安など波乱を警戒する向きも見られている。他方では、今年のIPOにおいては、ダウンラウンド(直近の資金調達時の評価額を下回る評価額)の修正状況も注視されている。この点、直近の第三者割当増資における発行価格と公開価格との差を参考とし、投資環境の目安とする向きも見られている。

●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）の二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」の発行と会員制ニュースサイト「金ファク電子版」の運営を行っています。

<https://www.fn-group.jp/>

●「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、弊社独自の取材で構成された金融専門誌です。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、都銀・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。

<https://www.fn-group.jp/kinfac/>