

金融資本市場レポート

3月号（2023年2月集計）

[2月のポイント]

国債

国債の「枯渇」を反映＝輪番オペ、応札倍率が過去最低更新 2

外為

米重要指標の改定でドル売り一服 2

CP

2月でも発行10兆円超＝期間短期化が影響 3

SB

前月比2.4倍に増加＝事業会社債の発行額 4

PO

公募増資離れが深刻化＝2月は6年ぶりゼロに 5

IPO

4～6月は30銘柄程度＝IPOで市場予想 5

株式会社金融ファクシミリ新聞社

国債

国債の「枯渇」を反映＝輪番オペ、応札倍率が過去最低更新

2月の輪番オペ（国債買い切りオペ）が終了し、平均応札倍率（物国、変国を除く・臨時含む）は2.15倍と、月間ベースで過去最低だった昨年6月（2.21倍）を下回り、過去最低となった。日銀による指値オペを含めた国債買入が急速に拡大し、長期債でも336回債以降の回号の市場流通残が軒並み2割を切るなど、市中の国債が枯渇していることが背景。今後も現行の緩和政策が解除されるまでは、日銀による高水準の国債買入が行われると推測されている。

日銀による輪番オペ（物国、変国を除く・臨時含む）は昨年12月が11兆8121億円で、当時としての過去最高を記録したが、1～3月期の見直しで買入額が増額されたことで、今年1月は13兆6622億円と2カ月連続の過去最高更新となった。12月～1月は臨時の輪番オペが急増したことも買入額増額の要因で、国債の市場流通残の枯渇が強まった。一方、2月の臨時輪番オペは22日の1回（残存5年超10年以下、残存10年超25年以下）にとどまり、月間買入総額は8兆7111億円と10兆円割れとなっているが、月間の応札総額は18兆7275億円（前月33兆2132億円）と急減している。先行き、指値オペは新発債のみに絞られる見通しだが、こうした国債流通残の枯渇を背景に、応札倍率の低下は続くとの見方もある。

外為

米重要指標の改定でドル売り一服

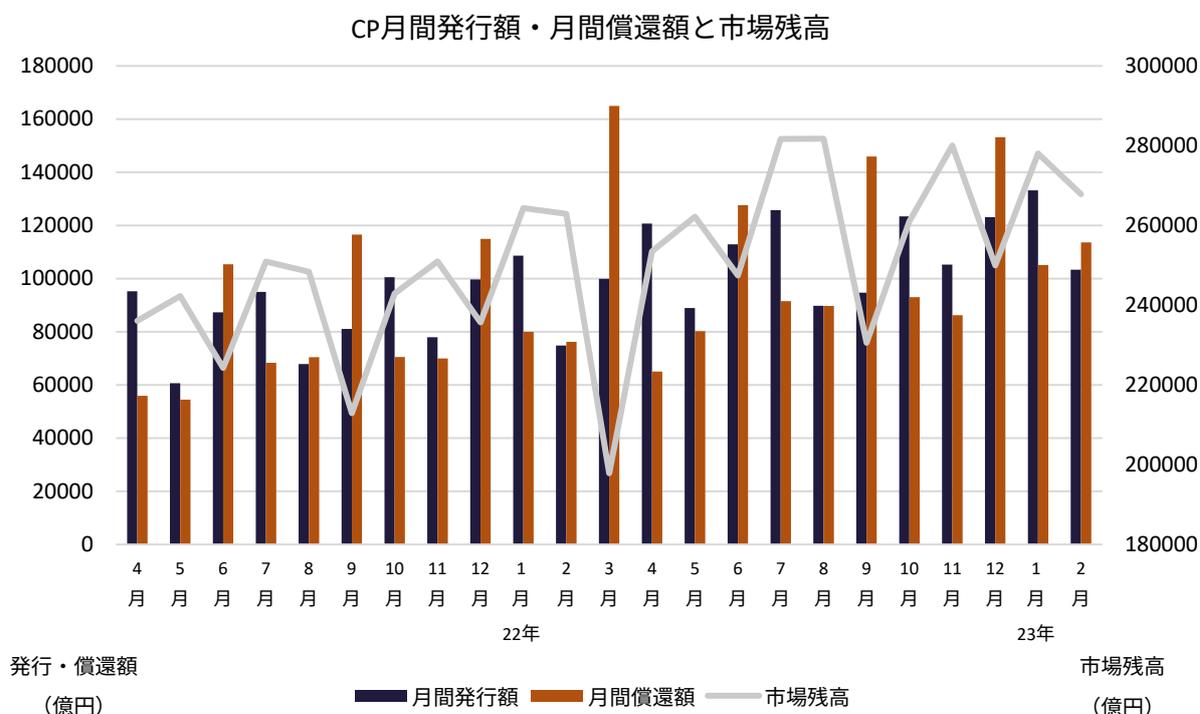
23年2月の外為市場のドル・円相場は、米雇用統計や米消費者物価といった米重要指標の改定を背景にドル売りが一服した。米経済減速や米インフレの鈍化傾向を受け、2月1日に結果が発表されたFOMCでは、米利上げ幅が0.25%に縮小。FRB議長は会見で利上げ回数はあと2回程度になることを協議し、利上げ停止後の再開は検討していないと述べた。このタカ派姿勢の後退を受け、ドル売りが優勢となり、円は2日に128円09銭まで上昇。1月16日に付けた約8カ月ぶりの円高値127円23銭に接近した。しかし3日に発表された1月の米雇用統計で、ベンチマーク改定などにより22年分が上方修正され、さらに1月分も大幅に改善。また、10日に公表された米消費者物価の年次改定で22年後半のインフレ鈍化が高止まりに修正された結果、米利下げ観測が後退し、ドル安は一服した。こうしたなか、24日に発表された1月の米個人消費支出価格が再上昇すると米利上げ長期化観測が強まり、ドル買い戻しが加速。円は28日に136円92銭まで下落し、22年12月20日に日銀が長期金利の変動幅拡大を発表する直前の137円48銭以来の円安水準を付けた。

CP

2月でも発行10兆円超＝期間短期化が影響

国内CP市場では、例年2月は1年のうち最も発行金額が少なくなる時期だが、今期の発行額は 10兆円を上回り、前年同月比で3兆円近くの増加となった。21年度中に月間発行額が10兆円を上回ったのは2回（21年10月、22年1月）のみだったが、今年度はこれで8回目。昨年10月から5カ月連続となる。2月の新規発行はさほどの活況ではなかったものの、昨年後半以降に発行期間の短期化が顕著となったため、平時の発行額・償還額がともに膨らむ展開が続いている。一方、2月後半に日銀総裁・副総裁人事が固まったことなどを契機に期末越え調達の環境が好転しつつあり、来年度にかけて期間長期化が進むか注視される。金融ファクシミリ新聞のまとめによると、2月中のCP発行総額は10兆3377億円、前月比2兆9835億円の減少。前年同月（7兆4816億円）比では2兆8561億円の増加。償還額は11兆3624億円、同8501億円の増加。月間発行額は13年以降で最高だった今年1月からは大きく減少したものの、2月としては15年2月（9兆4316億円）を上回る最高額となった。21年2月（5兆9902億円）との比較では4兆円を上回る大幅増加となっている。2月上中旬は散発的な発行が続いたが、カレンダー要因から通常の月より月末付近に案件が集中。24~28日の3営業日の発行額は5兆円を上回った。

※金融ファクシミリ新聞のデータを基に作成



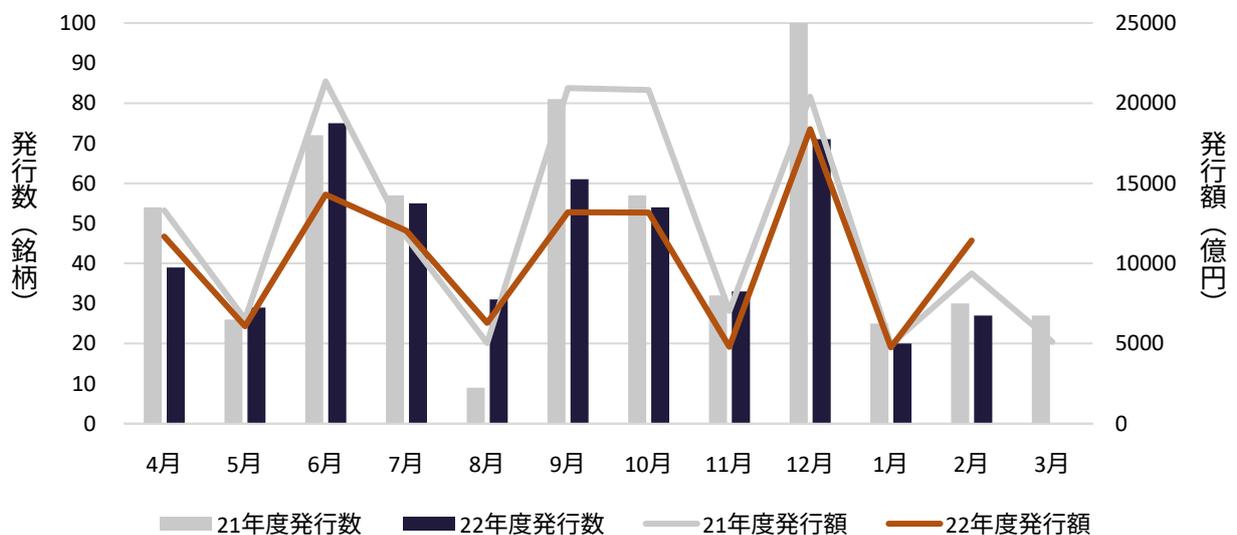
S B

前月比 2.4 倍に増加＝事業会社債の発行額

2月の事業会社債の発行額は合計1兆1425億円と、前年同月（9375億円）から2050億円の増加となり、**前月（4760億円）からは約2.4倍**となった。発行銘柄数は27銘柄と、前年同月（30銘柄）から減少、前月（20銘柄）からは増加した。1銘柄当たりの平均発行額は423億円となり、前年同月（312億円）から増加、前月（238億円）からも増加した。2月は機関投資家向けが22銘柄、合計5515億円、個人向けが5銘柄、合計5910億円と、個人向けの発行額が半分以上を占めた。楽天グループ（4755）が2500億円（2年）、三菱UFJフィナンシャル・グループ（8306）が2000億円（10年6カ月と10年6カ月NC5）、日産自動車（7201）が1400億円（3年）を調達。一方、機関投資家向けの起債は、三井住友ファイナンス&リース2本立て（550億円）などその他金融業、損害保険ジャパン60NC10（1270億円）、高速道路会社の発行が目立った。

※金融ファクシミリ新聞のデータを基に作成

事業会社債の発行数・発行額



PO

公募増資離れが深刻化＝2月は6年ぶりゼロに

企業の公募増資離れが一段と深刻化している。金融ファクシミリ新聞の集計では、2月払込の事業会社の国内公募増資は6年ぶりにゼロとなった。日証協の規則改正で公募増資調達資金をM&Aへ充当しやすくなることが期待されるものの、そもそも自社株買いや配当が活発化している状況下で、公募増資による資金調達ニーズがどれだけあるかは不透明だ。

2月は決算発表の終了とともに公募増資が決議されるタイミングではあるものの、そもそも大企業は調達ニーズが乏しい。新興企業についても、VC保有株などの需給動向に過度に敏感な投資家層が中心であるうえ、上場ゴールも指摘されるなかでは実施意欲は期待しにくい。一方、今年はコロナ関連融資返済の本格化が見込まれており、中小企業を中心に潜在的なエクイティファイナンスのニーズが強い。上場企業でもジャパンディスプレイ(6740)がデット・エクイティ・スワップ(DES、債務の株式化)を決めたほか、地銀などでは株式関連業務に注力する姿勢も見られ、私募市場の方が拡大する余地がある。

IPO

4～6月は30銘柄程度＝IPOで市場予想

IPO市場では、4～6月期上場は30銘柄程度と観測されてきた。4月が15銘柄程度、5月はゼロ銘柄、6月は15～20銘柄程度と見られている。2月28日には、住信SBIネット銀行(7163)のスタンダード上場が調達額600億円、時価総額1900億円と発表され、大型銘柄の新規上場を可能とする市況の改善が反映された。ただ、4月の新規上場状況が6月の上場銘柄数を左右することから、株式市場に影響を与えている米国の利上げも注視されている。

一方、22年度のIPO数は94銘柄となり、前年を大幅に下回る見通しだ。今年度はインフレと利上げに伴うリスクマネーの供給縮小で、調達額が100億円を超える大型銘柄は6銘柄と前年(16銘柄)と比べて大幅に減少。しかし、年度前半は好業績銘柄がけん引し、地合いが改善してきた年度後半は赤字成長企業も新規上場を果たすなどして銘柄数が例年を上回った。直近は、20年度・86銘柄、19年度・92銘柄、18年度・96銘柄、17年度・79銘柄。前年度は120銘柄となり、06年度(187銘柄)以来、15年ぶりの高水準を記録していた。

●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。

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