

# 金融資本市場レポート

4月号（2023年3月集計）

## [目次]

### 国債

10年債が全体を押し上げ=22年度応札倍率が4倍回復 . . . . . 2

### 外為

3月、欧米の金融不安で乱高下 . . . . . 2

### CP

CP償還額が初の18兆円超=3月、期間短期化と負債圧縮で . . . . . 3

### SB

22年度発行額が13兆円割れ=4年ぶりの低水準に . . . . . 4

SDGs債は1.5倍に拡大 . . . . . 4

### PO

22年度、スタンダード銘柄が目立つ . . . . . 5

### IPO

平均初値倍率が2年ぶり上昇=22年度、1.61倍に . . . . . 5

株式会社金融ファクシミリ新聞社

# 国債

## 10年債が全体を押し上げ

22年度国債応札倍率が4倍回復

22年度発行の国債入札がすべて終了し、利付国債（物国を除く）の平均応札倍率が3年ぶりに4倍台を回復した。年限別では年度後半でYCC（イールドカーブ・コントロール）上限入札が続いた10年債が押し上げる格好となった。前年度比で上昇したのは10年債と2年債のみだった。

10年国債の平均応札倍率は5.01倍と前年度（3.20倍）から大きく上昇し、05年度の応札制限後では初めて5倍台に乗せた。10年国債は22年12月債・23年1月債・3月債で、YCC上限でテール（落札価格の平均と最低の格差）がゼロとなる入札となり、案分狙いの応札増加で、応札倍率は22年12月債で6.02倍と応札制限後で当時最高を記録したが、23年3月債では7.55倍とさらに更新する形となった。また、2年債は4.28倍と前年度（4.17倍）を小幅に上回った。マイナス金利での発行が続いているが、短国に代わる一定需要が見られている。一方、5年債は3.58倍（前年度3.78倍）、20年債は3.17倍（同3.37倍）、30年債は3.10倍（同3.25倍）、40年債は2.51倍（同2.53倍）と、それぞれ前年度比では低下している。なお、利付国債全体の応札倍率は4.01倍（同3.61倍）と、年度ベースでは19年度（4.16倍）以来の4倍台回復となった。

# 外為

## 3月、欧米の金融不安で乱高下

23年3月の外為市場のドル・円相場は、F R B 議長のタカ派姿勢を受けてドル高に振れたものの、欧米の金融不安が台頭したことによるリスク回避の円買いが復活し、乱高下した。7日のパウエルF R B 議長の議会証言で、世界的な供給制約の解消などを背景にタカ派姿勢を弱めるとの思惑もあった。しかし、実際の議会証言では、正当化されるなら利上げペースを加速させる用意があることや、利上げの着地点が想定よりも高くなる可能性に言及するなど、タカ派姿勢が一段と強化された。このため、3月のF O M Cで米利上げ幅が0.5%に再拡大するとの思惑が強まり、ドル買いが加速。円は8日に137円91銭まで売られ、約3カ月ぶりの円安水準を付けた。こうしたなか、10日に米シリコンバレー銀行が破たんすると、15日には経営難が続いていたクレディ・スイスの破たんも警戒され、欧米で金融不安が台頭。世界的な株安、金利低下を受け、リスク回避の円買いが復活した。円は24日に129円64銭まで値上がりし、1カ月半ぶりに1米ドル=130円を割り込んだ。また、15日のユーロ・円は一日で5円以上も円高・ユーロ安が進んだ。

# CP

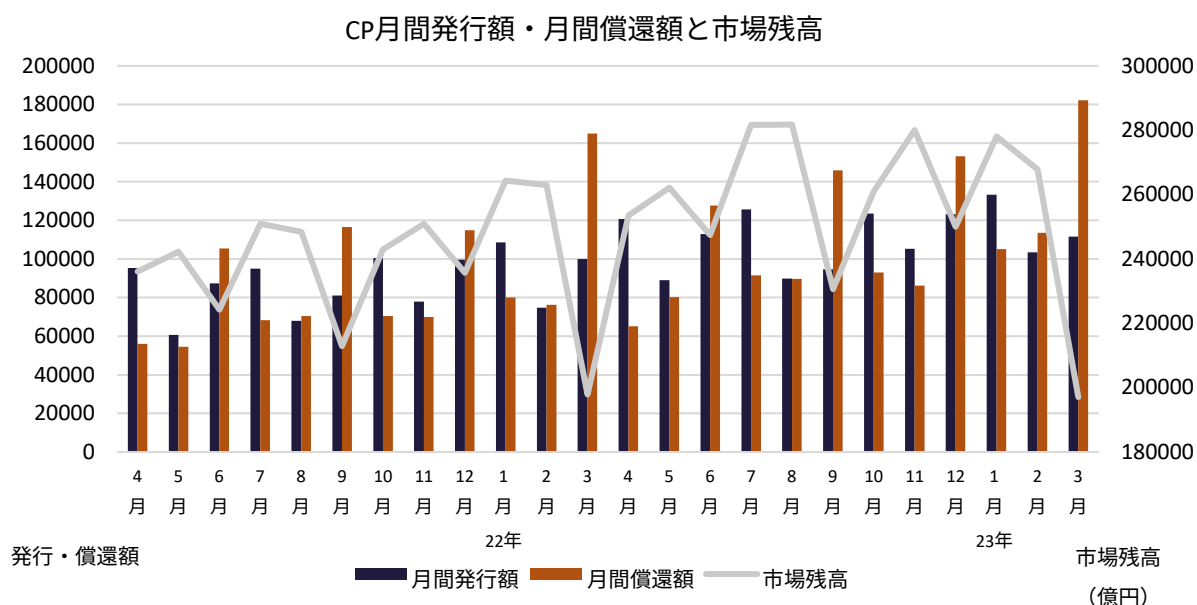
## CP償還額が初の18兆円超

### 3月、期間短期化と負債圧縮で

国内CP市場では、3月中のCP償還額が18兆円を上回り、13年以降の月間最高額を2兆円近く更新した。企業の資金ニーズが強く市場残高が過去最高圏で推移する一方で、昨年12月のYCC変動幅拡大を受け、期間の長いCPの発行金利上昇が顕著となり、発行期間の短期化が進行。昨年と比べて平時の発行額・償還額が膨らむ傾向にあった。加えて、3月中は期末の負債圧縮で多くの企業がCP期日を集中させるため、償還額の積み上がり、期末の残高減少につながった格好。日銀総裁・副総裁人事が固まったことを受けて期間の長いCPの調達環境はやや好転したが、投資家サイドが植田新総裁の初回となる4月の金融政策決定会合を見極める姿勢も根強い。今後も発行企業が1~3カ月物を中心に調達する動きが継続し、期末に償還額が膨らむ展開は継続する可能性が高い。

金融ファクシミリ新聞によると、3月中のCP発行総額は11兆1562億円、償還総額は18兆2282億円で、月間で7兆720億円の償還超となった。月間償還額は昨年3月（16兆4987億円）を上回る過去最高。22年度の発行総額は133兆2742億円、償還総額は133兆3504億円で、21年度（順に104兆8817億円、104兆7734億円）をそれぞれ28兆円以上上回る規模。13年度以降では、マイナス金利導入前の14年度（120兆8418億円、119兆2345億円）をともに上回る最高額だった。16年1月のマイナス金利導入により、発行企業が期間の長いCPを先行する取り組みが加速し、市場残高が増加する過程においても平時の発行・償還額の増加は限定的だった。

※金融ファクシミリ新聞のデータを基に作成



# S B

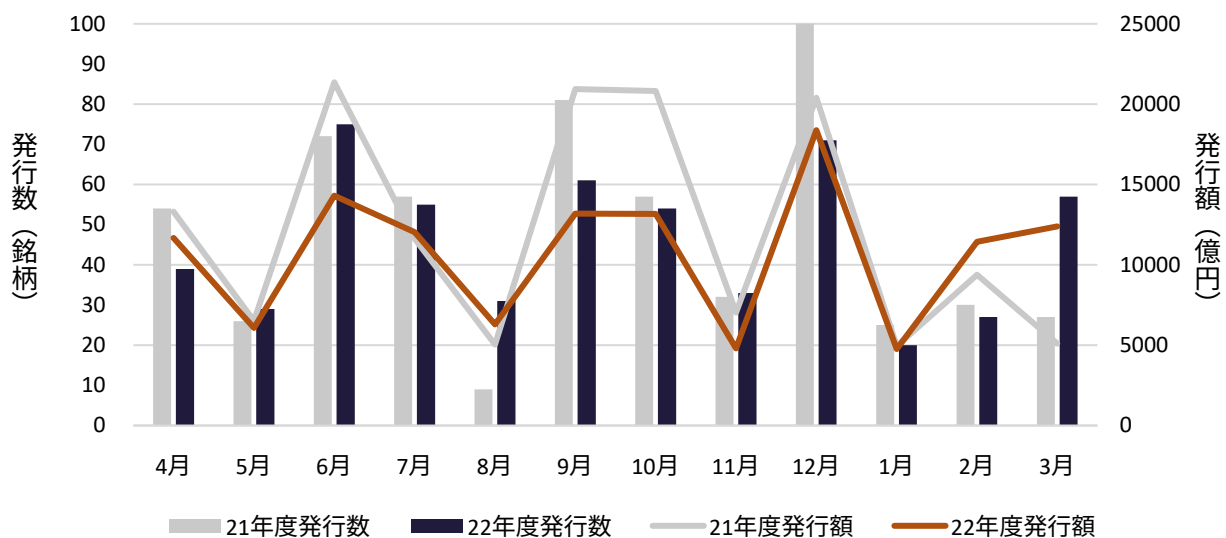
## 22年度発行額が13兆円割れ

4年ぶりの低水準に

S B市場では、22年度の事業会社債発行額（個人向け債と投資法人債含む）が12兆8481億円となり、昨年度（14兆6491億円）から1兆8000億円程度の減少となった。発行額は18年度以来、4年ぶりの低水準に落ち込んだ。銘柄数も550銘柄と、昨年度（570銘柄）から減少。1銘柄当たりの平均発行額は約233億円と、これも昨年度（約257億円）から減少している。ウクライナ情勢やインフレ高騰、各国中銀の金融引き締めによる金利先高感を受けて、年度初から投資手控え姿勢が強かった。加えて、日銀のYCC政策によって市場金利にゆがみが生じ、適正価格を見定めづらい状況が続いた。昨年12月には日銀がYCC上限を0.5%程度へ修正し、2~3月はそれぞれ1兆円超の発行額とやや回復を見せている。

※金融ファクシミリ新聞のデータを基に作成

### 事業会社債 発行数・発行額の月次推移



## SDGs債は1.5倍に拡大

事業会社債市場では、22年度に発行されたSDGs債の発行額は3兆1327億円となり、昨年度の2兆344億円から1.5倍に拡大した。発行銘柄数は162件で、銘柄数でも昨年度の137件から増加した。種別の内訳を見ると、リンクボンドが昨年度比3560億円増の4670億円と伸長。このうち、サステナビリティ・リンク・ボンドが3670億円（20銘柄）、トランジション・リンク・ボンドが1000億円（2銘柄）だった。

# P O

## 22年度、スタンダード銘柄が目立つ

22年度にP Oを実施した事業会社 29社を決議時の上場市場別に分類したところ、プライム市場が12社で最多となった。それ以外では、スタンダード市場が8社、グロース市場が5社、名証ネクストと福証Qボードが各1社、市場区分変更前の東証1部が2社。このなかでは、スタンダード銘柄が意外に多い。市場区分が変更されたため単純比較はできないが、前年度にP Oを実施した70社のうち、東証2部銘柄は2社にとどまっていた。今年度の8社のうち5社は株主保有株の売出しを実施しており、政策保有株の売却や上場維持基準の充足に加え、プライム市場への昇格を目指している企業が多いもよう。フルハシE P O (9221) のように成長資金確保を目的に上場後初のP Oを実施するケースも見られ、新年度もスタンダード銘柄のP Oに注目が集まりそうだ。

# I P O

## 平均初値倍率が2年ぶり上昇

22年度、1.61倍に

22年度(22年4月~23年4月)に新規上場した93銘柄の平均初値倍率は1.61倍となり、2年ぶりに上昇した。21年度(120銘柄、1.43倍)は11年以来の低水準だった。23銘柄連続で初値が公開価格以上となる連勝を記録したほか、需給妙味がある超小型銘柄の新規上場や新産業に対する期待、割安感に伴う買いが見られ、足元でも20銘柄の連勝記録を継続している。初値倍率上位30銘柄中20銘柄を調達額10億円未満の超小型銘柄が占めた。年度で最大倍率がウェルプレイド・ライゼスト(9565)の5.30倍、次いでテクノロジーズ(5248)の3.65倍、F u s i c (5256)の3.27倍などの上昇が顕著だった。また、調達額が27億円のANYCOLOR(5032)が3.14倍、107億円のカバー(5253)が2.33倍と高い初値倍率を付けた。ともにV T u v e r 関連事業を展開しており、新産業の成長期待が表れた形だ。

一方で、公開価格割れが13銘柄と例年に比べてやや多い結果となった。公開価格割れは6月と12月に集中しており、6月は世界的な利上げに伴う景気後退懸念から業績が重要視され、減益や黒字転換予想(足元赤字)銘柄は敬遠される傾向だった。また12月は日銀の政策修正に伴うショックが原因と見られる。

●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/>