

# 金融資本市場レポート

23年5月号（23年4月集計）

## 【目次】

### 国債

昨年の買入額を上回る＝1～4月の輪番オペで10～25年ゾーン・・・・・・・・・・2

### 外為

植田日銀の現状維持で円安・・・・・・・・・・2

### CP

発行額ベースの最高更新＝期間短期化で・・・・・・・・・・3

### SB

発行額は昨年並みの水準・・・・・・・・・・4

### PO

14年ぶり低水準に＝4月の事業会社、低迷が長期化・・・・・・・・・・4

### IPO

4月の平均初値倍率は2.08倍・・・・・・・・・・5

# 国債 昨年の買入額を上回る

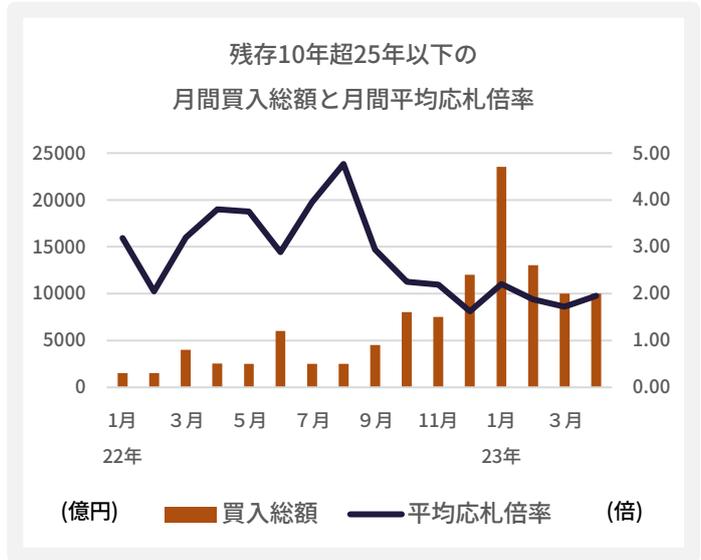
## 1～4月の輪番オペで10～25年ゾーン

4月の輪番オペ予定分が4月27日に終了し、残存10年超25年以下の現時点での今年(23年1～4月)の買入総額が5兆6585億円と、早くも昨年(22年1～12月)の年間買入総額(5兆5194億円)を上回った。22年12月のYCCサブプライズ拡大によるボラティリティ上昇以降に買入額が急増し、品薄感とともに同ゾーンの月間平均応札倍率は3カ月連続で2倍割れとなっている。運用利回りを確保したい投資家の間からは、超長期ゾーンの輪番オペ買入額の減額を要望する声が聞かれている。

昨年12月以降の輪番オペ増額では超長期ゾーンの増額割合が高く、今年(23年1～4月)のゾーン別買入額では、残存25年超も1兆7562億円と、同ゾーンの昨年の年間買入総額(2兆1090億円)に迫っている。5月も同ゾーンの買入額が月間3000億円に据え置きとなれば、5月末の時点で2兆円を突破し、

ほぼ昨年並みの買入額に到達する。また、残存10年超25年以下は、今後も月間1兆円の買入ペースが続けば、年間買入総額が13兆7000億円規模に達する。

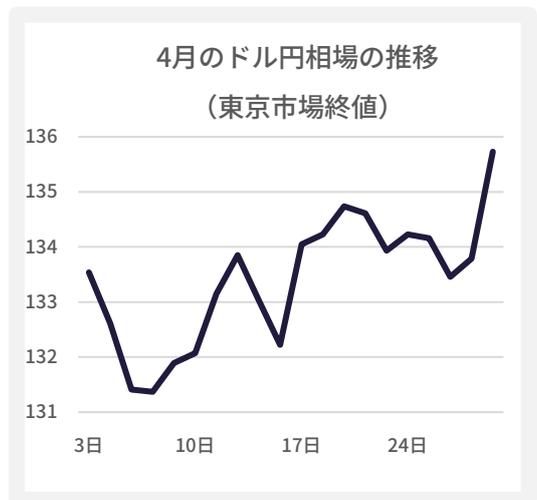
月間平均応札倍率は、残存10年超25年以下で2月以降2倍割れ(2月1.88倍、3月1.71倍、4月1.95倍)と品薄感が見られており、今後段階的な減額は必至と見られている。一方、超長期金利の抑制は円滑なYCCに寄与する部分もあり、超長期ゾーンの減額はYCC拡大の思惑にもつながりやすいため、YCCの一段拡大が具体化するまでは大幅な減額は考えにくいとの見方もある。



※金融ファクシミリ新聞のデータを基に作成

# 外為 植田日銀の現状維持で円安

23年4月の外為市場のドル・円相場は、米金融不安を背景とした米経済の先行き不透明感がドルの重石になったものの、植田日銀総裁による金融緩和の継続姿勢が円を押し下げた。3月に起きた米銀行破たんによる米景気への悪影響が懸念されるなか、5日に発表された3月の米ISM非製造業指数が悪化。ドル売り材料となり、円は5日に130円64銭まで値上がりした。しかし、10日に行われた植田日銀総裁の就任会見において、現在の金融緩和を維持する姿勢が強く示されると、日銀による政策修正の思惑が後退。さらに米金融不安の懸念が和らぎ、年内の米利下げ前倒し観測も弱まったため、円は19日に135円台まで軟化した。こうしたなか、日銀による長期金利の変動幅修正といった政策修正の思惑はくすぶっていたが、4月27～28日に植田日銀総裁下で初め



※金融ファクシミリ新聞のデータを基に作成



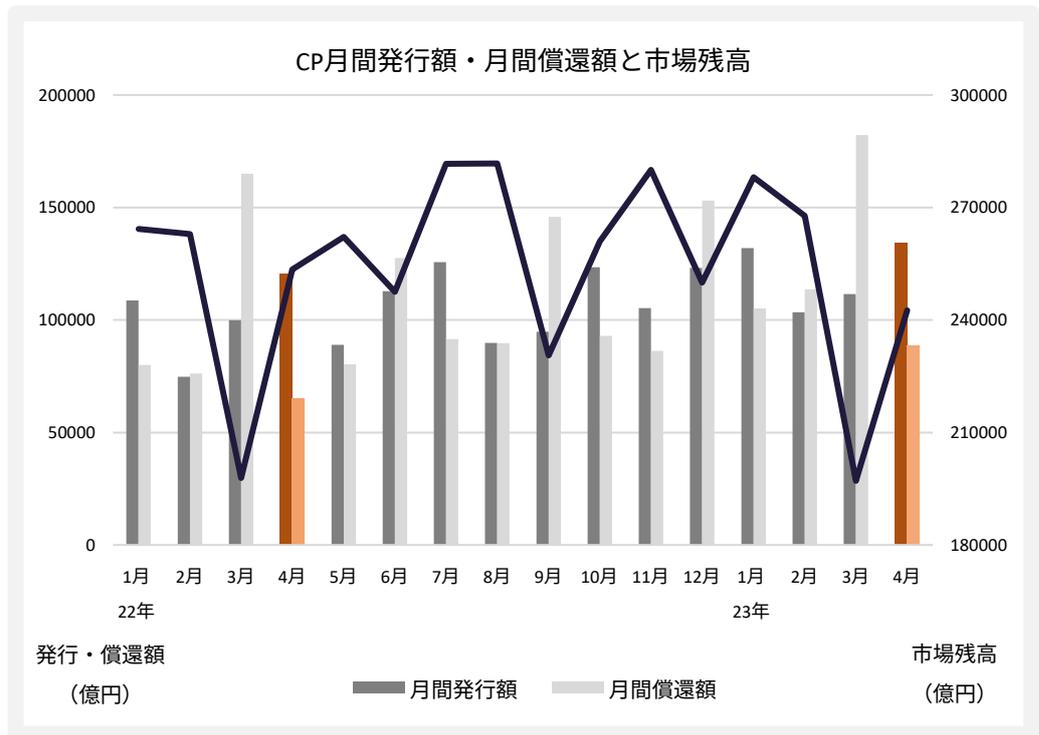
て行われた日銀金融政策会合において、現状維持が決定された。その後の会見でも同総裁が当面、現状の金融緩和を続ける見通しを示唆すると、日銀政策修正の期待は一段と後退した。その結果、円は28日の海外市場で136円56銭まで下げ幅を拡大し、1カ月半ぶりの円安・ドル高水準を付けた。

## CP 発行額ベースの最高更新

### 期間短期化で

国内CP市場では、4月中のCP発行額が月間での過去最高を更新した。昨年12月のYCC（イールドカーブ・コントロール）変動幅拡大以降、先行きの不透明感から発行期間が短期化しており、平常時の発行額・償還額がともに膨らむ傾向にあることが影響している。足元では期間の長い案件の調達環境が回復傾向にあり、継続発行回数の減少が発行・償還額の減少に波及するか注視される。

金融ファクシミリ新聞まとめによると、4月のCP発行総額は13兆4300億円、償還総額は8兆8800億円で、差し引き4兆5500億円の発行超となった。発行額は7カ月連続で10兆円超を維持し、今年1月（13兆3212億円）を上回り、13年以降の月間ベースで最高額に膨らんだ。半面、前年同月比では発行額が1兆3606億円の増加、償還額が2兆3749億円の増加。償還額の増加幅が上回ったことから、前年比の市場残高は1兆円を上回る減少となっている。3月中は月間償還額が過去最高の18兆2282億円に達するなど、期末の有利子負債圧縮が影響して市場残高は月間で7兆円を上回る急減。4月は期明けの調達再開によって発行額ベースでは活況となったものの、残高ベースでの積み上がりは昨年を下回る結果となった。5月は四半期の中間月のため発行・償還ともに盛り上がりにくい展開が予想される。



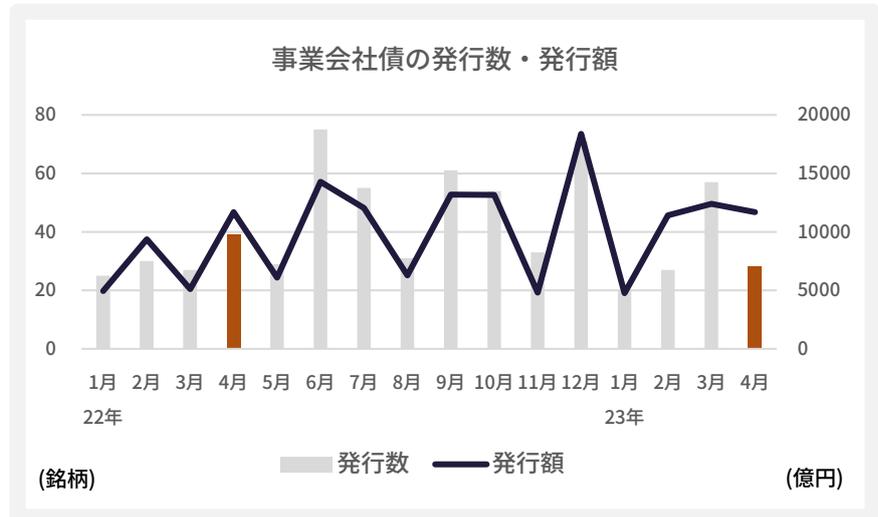
※金融ファクシミリ新聞のデータを基に作成

## S B 発行額は昨年並みの水準

4月の事業会社債発行額（個人向け債と投資法人債含む）は1兆1678億円、昨年4月（1兆1680億円）から2億円減少し、昨年並みの結果となった。3月（1兆2391億円）からは713億円減少した。

発行銘柄数は28銘柄で、昨年4月（39銘柄）や3月（57銘柄）から大きく減少。その結果、1銘柄当たりの平均発行額は約417億円と、昨年4月（約299億円）や3月（約217億円）から大きく増加した。

また、中期年限の減少が見られている。機関投資家向けの3年債は5銘柄、合計928億円（昨年4月は6銘柄、2500億円）、5年債は8銘柄、3030億円（昨年4月は11銘柄、4050億円）となった。



※金融ファクシミリ新聞のデータを基に作成

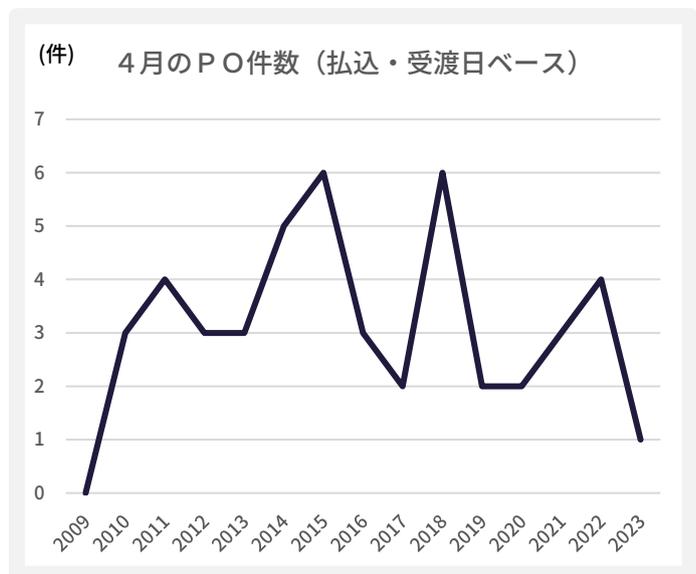
## P O 14年ぶり低水準に

### 4月の事業会社、低迷が長期化

国内上場企業の公募・売出し（P O）の低迷が長期化している。4月払込・受渡予定の事業会社のP OはMac b e e Planet (7095) の1件のみで、4月としては09年のゼロ件以来の少なさとなった。企業は余剰資金を豊富に抱えているうえ、資本効率重視の流れが強まるなかで増資は実施しにくいことが背景。P B R 1倍割れ企業に自社株買いを推奨する風潮が広がっていることも、P O離れを助長している。

09年当時はリーマン・ショック直後でP Oを手控えるムードが一時的に広がった経緯がある。今年は米利上げや欧米金融不安などはあるものの、株価は堅調に推移しており、赤字企業が続出して資金繰り不安が拡大するような事態ともなっていない。多くの企業はコロナ禍で余剰資金を蓄え、M & Aなど成長投資も手控えていたことから、資本増強のニーズが生

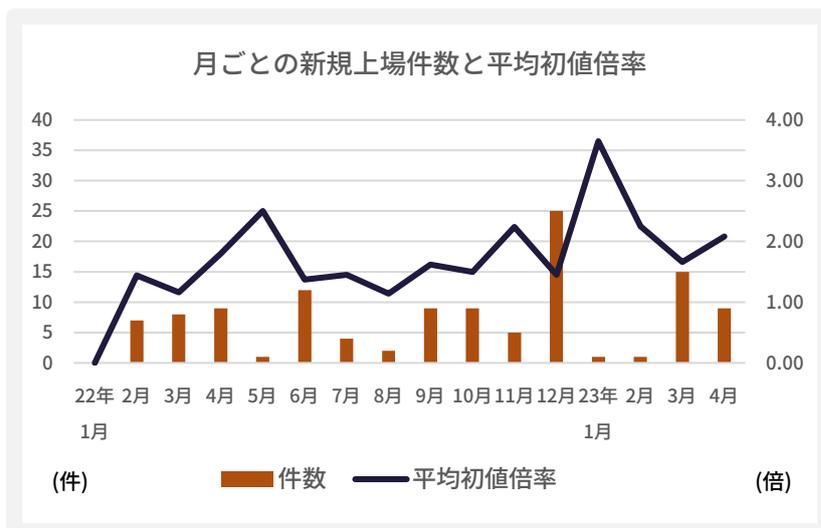
じにくい面もある。I P Oは比較的活況だが、「上場ゴール」の傾向に変わりはなく、最もP Oニーズが強いはずの新興企業の実施意欲が盛り上がっていない。P O発表後に株価が売り込まれる傾向も一段と顕著になっており、低迷からの脱却が見通しにくい状況だ。



※金融ファクシミリ新聞のデータを基に作成

## I P O 4月の平均初値倍率は2.08倍

4月に新規上場した9銘柄の平均初値倍率は2.08倍となった。複数銘柄が新規上場した月としては2カ月連続で上昇し、22年11月(2.23倍)以来の高水準となった。宇宙関連テクノロジー企業として初の新規上場となった *i s p a c e* (9348) が3.94倍と人気を集めたほか、吸収額4億円の超小型銘柄でかつG N S S ( G P S などを用いた衛星測位システム) 補正情報配信という汎用性が高いと見られるサービスを提供するジェノバ (5570) が4.48倍と22年11月のeスポーツ関連銘柄であるウェルブレイド・ライゼスト (9565) 以来の高水準を付けるなど活況を呈した。また、調達額が895億円と大型銘柄である楽天銀行 (5838) が、銀行株高や値ごろ感から1.33倍と堅調な着地となったことも寄与した。ただ市場では過熱感を指摘する向きも出てきており、バリュエーションの修正が求められている。



※金融ファクシミリ新聞のデータを基に作成

### 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/>