

金融資本市場レポート

23年9月号（23年8月集計）

[目次]

国債

初の応札倍率2倍割れ＝8月の輪番オペ、品薄感一段と・・・・・・・・・・2

外為

円が海外市場で147円台まで下落・・・・・・・・・・2

CP

8月でも発行額10兆円超＝13年以降の最高額・・・・・・・・・・3

SB

8月として過去最高＝事業会社債の発行額・・・・・・・・・・3

PO

売出しが6年ぶり高水準＝1～9月のPO金額・・・・・・・・・・4

IPO

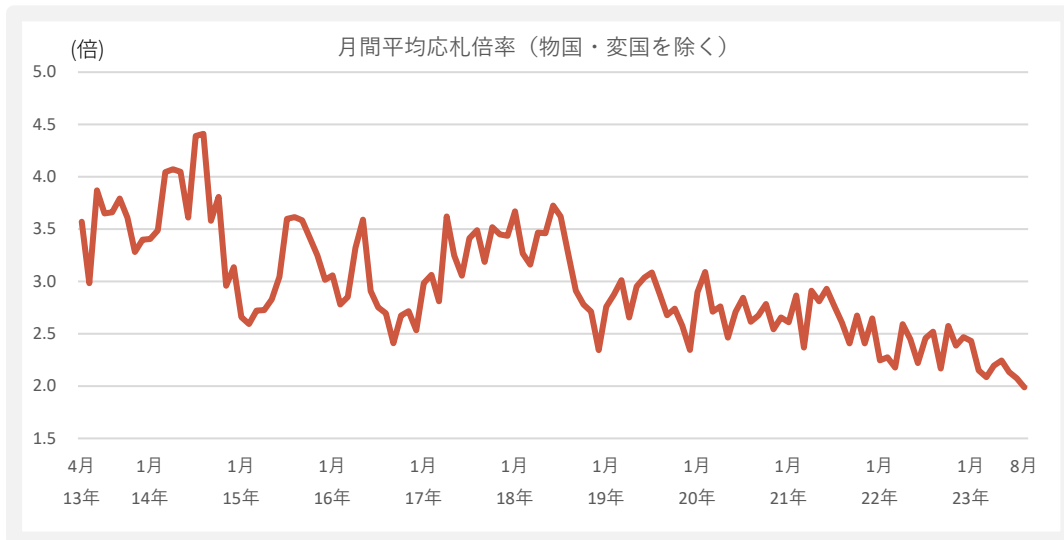
平均初値倍率は2カ月連続低下＝8月2銘柄、1.15倍・・・・・・・・・・4

国債 初の応札倍率2倍割れ

8月の輪番オペ、品薄感一段と

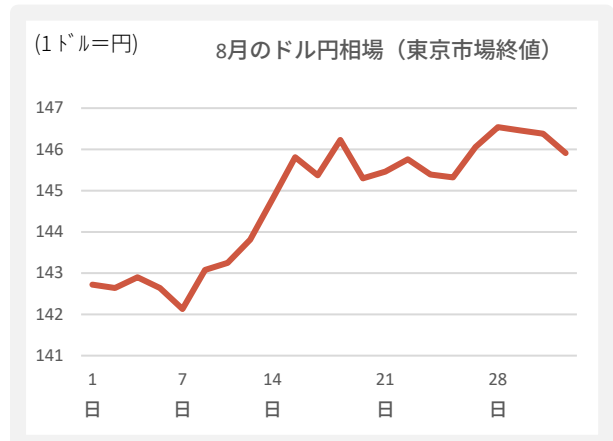
日銀による8月の輪番オペ（国債買い切りオペ）では、主要ゾーンの月間平均応札倍率が13年4月以降の異次元緩和政策の下で、初めて2倍割れとなったことが本紙集計で明らかになった。日銀による国債の保有割合が高く、特にYCC（イールドカーブ・コントロール）対象の長期債は8割以上を保有しているなど、流動性や自由度の面では深刻な状況となっている。ただ、直近では国債入札の悪化が見られるなど、投資家需要が見られていないことで、現行政策の下では早期買入減額は難しいとの声もある。

8月の月間平均応札倍率（物国・変国を除く）は1.988倍と、前月（2.075倍）に続いて2カ月連続の過去最低を記録し、初めて2倍を割り込んだ。ゾーン別では、残存5年超10年以下が1.825倍と前月（1.857倍）に続いて2倍割れで過去最低となったほか、残存3年超5年以下が1.974倍、残存10年超25年以下が1.924倍と、それぞれ2倍割れとなった。比較的、応札が多い月1回の残存1年以下（8月の応札倍率5.407倍）と物国、変国を除いた平均応札倍率は1.921倍と過去最低となった。日銀による国債の保有割合は、10年債84%、5年債69%と10年債と5年債で過半数を占めており、円滑な売買や受渡に支障を来している。ただ、投資家需要の乏しさに加え、輪番オペもテール（落札利回り格差の平均と案分の差）も流れていないため、買入減額の議論は進みにくいと見られている。



外為 円が海外市場で147円台まで下落

23年8月の外為市場のドル・円相場は、円が米ドルに対して軟調に推移した。7月の日銀政策決定会合において、YCC政策の柔軟化が図られたものの、3日に日銀が臨時的国債買入オペを通知。日本の国債利回り上昇抑制を優先し、日米金利差の拡大による円安を許容するとの思惑が強まり、円は3日に143円89銭まで下落した。また、8日に発表された日本の6月実質賃金のマイナス幅が拡大すると日銀による一段の政策修正観測が後退した。こうしたなか、16日に公表された7月のFOMC議事録において、大半のメンバーがインフレリスクを背景とした追加利上げの必要性を認識と明記されたことから、米政策金利が高水

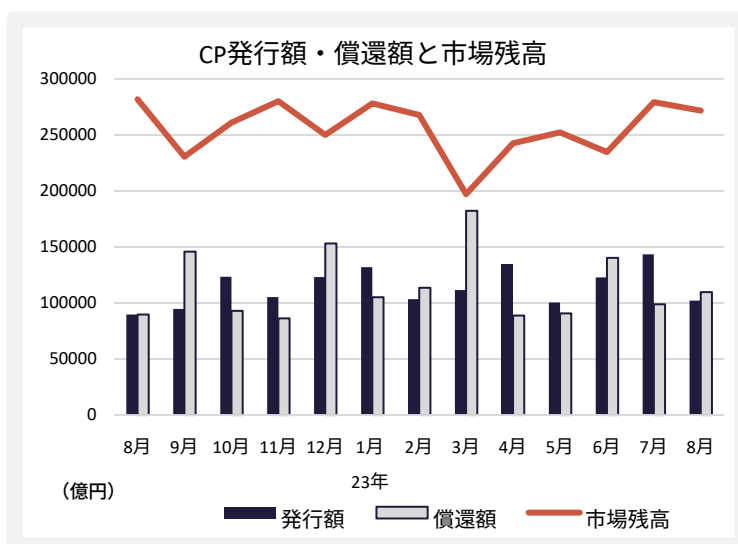


準で長期化することが意識された。米 10 年国債利回りが 4.27% 台まで上昇するとドル買いが加速し、円は 146 円 41 銭まで軟化。22 年 11 月 10 日の 146 円 59 銭以来、9 カ月ぶりの円安・ドル高水準を付けた。その後、F R B 議長が 25 日にジャクソンホール会合で講演を行うことを控え、様子見姿勢が強まったが、講演で利上げ継続の可能性を示唆するとドル買いが継続。円は 29 日の海外市場で 147 円 台まで下げ幅を拡大した。

CP 8月でも発行額 10兆円超

13年以降の最高額

国内 CP 市場では、8 月中の CP 発行総額が 10 兆円を上回り、8 月としては 13 年以降で最高額となった。1 年のうち 2 月と 8 月は発行額・償還額ともに少なくなりやすく、今期も月中の残高変動は小幅にとどまる展開。継続発行が中心となったものの、発行期間の短期化が影響し、昨年の規模を大幅に上回っている。金融ファクシミリ新聞社によると、8 月の CP 発行総額は 10 兆 2173 億円、償還総額は 10 兆 9632 億円で、差し引き 7459 億円の償還超。発行額は 11 カ月連続で 10 兆円を上回っている。前年同月（8 兆 9774 億円）比では 1 兆 2399 億円

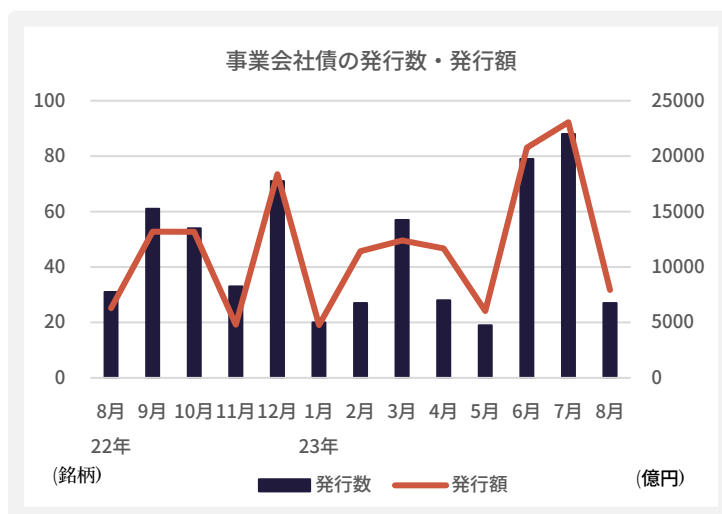


の増加。前年比の増加は 23 カ月連続となる。8 月としては、13 年（9 兆 3450 億円）を上回る最高額だった。9 月は期末の負債圧縮により CP 期日が集中して大幅な償還超となるが、発行額も引き続き 10 兆円を上回るペースを維持する可能性が高い。

SB 8月として過去最高

事業会社債の発行額

8 月単月の事業会社債の発行額は 27 銘柄、合計 7940 億円となり、これまで 8 月として最高だった 17 年（31 銘柄、6980 億円）を上回り、09 年以降で過去最高を記録した（払込日ベース、個人向け債含む）。前年同月（31 銘柄、合計 6291 億円）から 1649 億円の増加。銘柄数が前年同月に続き 8 月単月としては高水準で推移したことに加え、アステラス製薬（4503）2 本立て債（合計 2000 億円）や日本酸素ホールディングス（4091）3 本立て債（合計 1000 億円）、西日本高速道路 2 本立て債（合計 1000 億円）、中日本高速道路 5 年債（1200 億円）と



いった大型案件の起債が寄与した。ただ、前月の 7 月（88 銘柄、2 兆 3061 億円）からは 3 分の 1 程度となった。

PO 売出しが6年ぶり高水準

1～9月のPO金額

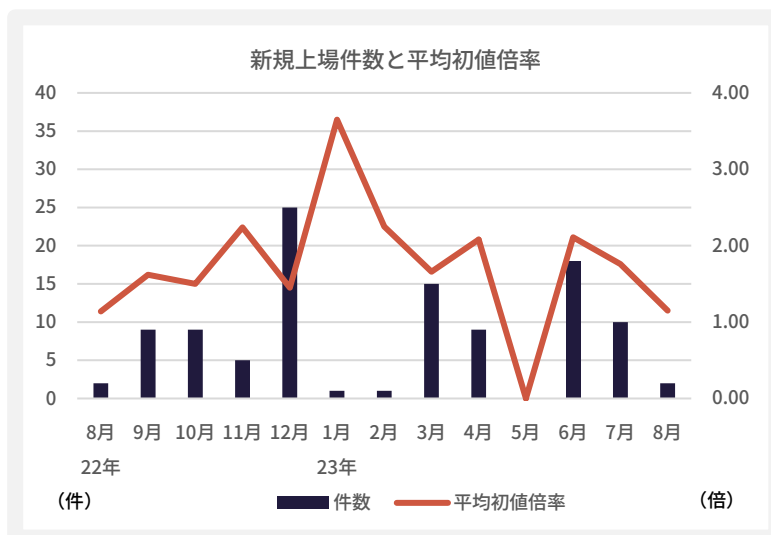
上場企業のPOによる売出しが一段と増加している。金融ファクシミリ新聞社の集計では、今年1～9月の受渡日ベースの売出し総額（国内外合計、オーバーアロットメントによる売出し含む）は、条件未定分も含め約1兆6800億円と、同期間としては17年以来6年ぶりの高水準に達する見通しとなった。株式相場が高値圏で推移していることで、大株主の売却意欲が強い。政策保有株の含み益が膨らむとROE低下の要因となるため、企業としてはなるべく早期に削減したい意識も働く。足元のPOシーズンは既に終盤だが、次のウインドウである11月（12月受渡）にはさらに売出しが増える可能性もある。

一方、1～9月の件数は30件と前年同期と同水準（OA売出しも1件とカウント）。金額ベースでは3月のゆうちょ銀行（7182）の売出しが大きく押し上げたが、ソフトバンク（9434）が巨額売出しを実施した20年の水準も上回っていることから、平均金額が拡大している様子がうかがえる。株価水準が上昇していることに加え、ベンチャーキャピタルの運用期間終了が大量売出しを招いているとの推測もあり、売出しが大型化しやすい傾向がある。

IPO 平均初値倍率は2カ月連続低下

8月2銘柄、1.15倍

8月に新規上場した2銘柄の平均初値倍率は1.15倍と、複数銘柄が上場した月としては2カ月連続で低下した。インバウンドプラットフォーム（5587）が1.38倍と小型銘柄としては伸び悩んだうえ、JRC（6224）が公開価格割れとなった。6月以降、市場からの吸収額が70億円超の中大型銘柄や売出し株式比率が高く成長期待が乏しいとの見方がされる銘柄の公開価格割れが目立っている。9月は10銘柄の新規上場が予定されているが、引き続き同様の銘柄選別が進むとの見方もされている。



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。

「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。