

金融資本市場レポート

24年11月号（24年10月集計）

[目次]

国債

7年ぶりの前年比上昇へ＝今年の輪番オペ応札倍率 2

外為

米景気堅調とトランプ優勢でドル高 2

CP

月間発行額が最高更新＝10月のCP市場、年度では100兆円突破 3

SB

コベナンツが多様化へ＝事業会社債、社債管理補助者も 4

PO

PO総額が前年比7.5倍＝10月案件、社債型種類株が寄与 4

IPO

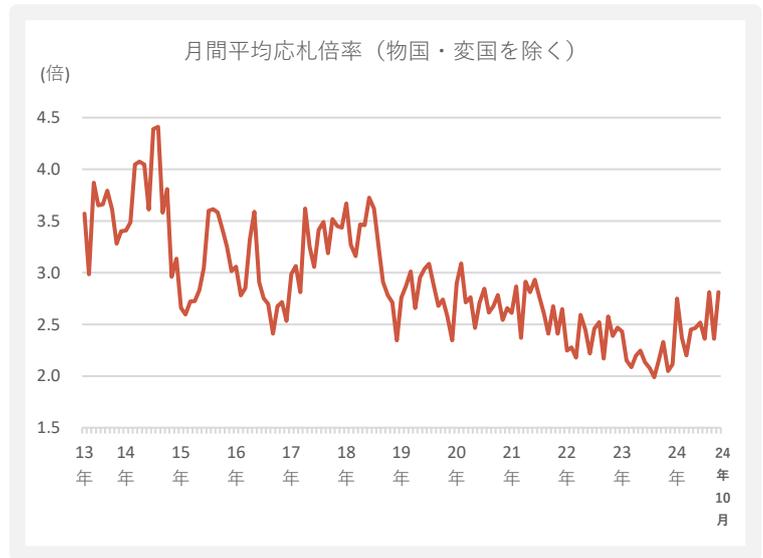
東京メトロ、不正行為を追加＝初値は公開価格の1.4倍に 5

国債 7年ぶりの前年比上昇へ

今年の輪番オペ応札倍率

今年の輪番オペ（国債買い切りオペ）平均応札倍率（物国・変国、指し値オペを除く）が、17年（2.86倍→3.27倍）以来7年ぶりに前年比で上昇に転じることがほぼ確実な状況となっている。10月の平均応札倍率は2.81倍と前月（2.35倍）を大幅に上回る結果となり、現時点で今年の平均応札倍率は2.48倍と前年（2.18倍）を上回っているため。日銀は既に利上げに動いており、来年も段階的な輪番オペの減額が進められることで、応札倍率は今後も順次上昇していくとの見方もある。

異次元緩和政策の下、23年まで指し値オペや臨時の輪番オペが実施されていたことで、日銀による年間の国債買入総額（概算）は、22年110兆7000億円、23年112兆7000億円と、100兆円を超えた。一方、今年は引き締め政策に転じ、既に輪番オペは減額されていることで、今年の買入総額は推計で66兆2000億円規模と前年比で4割以上の減額が見込まれている。こうしたなか、市中消化負担が増えることで、ゾーン別の応札倍率でも、現時点では残存1年以下を除くすべてのゾーンで前年比での上昇が見られている。仮に年間の平均応札倍率が2.5倍程度となった場合、21年（2.67倍）以来3年ぶりの高水準となる。ちなみに20年3月以降、これまで月間平均応札倍率は3割割れが続いている。



外為 米景気堅調とトランプ優勢でドル高

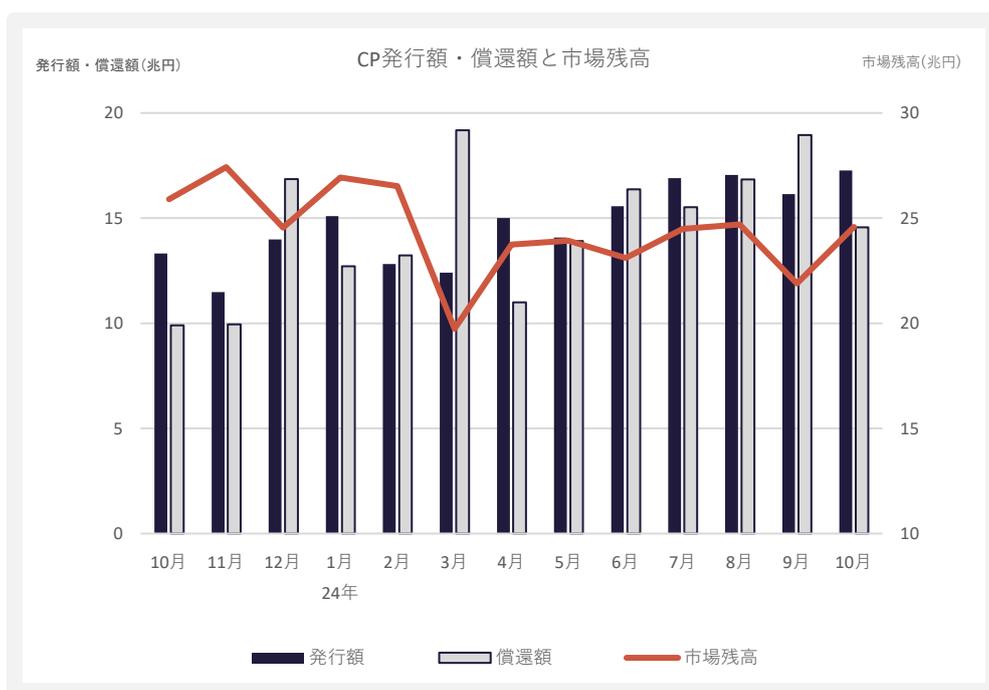
24年10月の外為市場のドル・円相場は、米景気のソフトランディング期待の高まりと米大統領選におけるトランプ候補優勢を受けた米国債利回りの上昇を背景に、ドル高が加速した。円は10月28日に153円88銭まで下落。3カ月ぶりの円安・ドル高水準となり、1カ月で10円も円安に振れた。10月4日に発表された9月の米雇用統計で失業率が低下し、非農業部門の雇用者数も市場予想を上回ると、米景気のソフトランディング期待が強まり、円は145円台から149円台に急落した。こうしたなか、米大統領選において、トランプ候補が激戦州で優勢と報じられた。米共和党が大統領と上下両院も制する「トリプルレッド」を達成し、トランプ候補が掲げる大規模減税が実現するとの観測が強まると、米10年国債利回りが4%台に上昇し、円も150円台に軟化した。一方、日本の総選挙で自公与党が過半数を割り込むとの警戒感が強まると、円は153円台から151円台に買い戻される場面もあった。実際に与党は過半数割れとなったが、景気対策で日銀に緩和継続を要請するとの思惑などで円売りは維持された。



CP 月間発行額が最高更新

10月のCP市場、年度では100兆円突破

国内CP市場では、10月のCP発行総額が17兆円前半に達し、月間ベースでの過去最高を更新した。期明けの調達再開で発行額が膨らむタイミングであることに加えて、昨年以降は利上げ余地が意識され、発行企業が期間の短い調達を嗜好していることが発行額の押し上げにつながっている。金融ファクシミリ新聞のまとめによると、10月中のCP発行総額は17兆2689億円、償還総額は14兆5695億円で、差し引き2兆6994億円の発行超。発行額は25カ月連続で10兆円を上回り、今年8月（17兆612億円）を上回る過去最高だった。今年4月以降の発行額累計は112兆91億円と、わずか7カ月間で100兆円を突破。年度ベースで過去最高の23年度（151兆982億円）を30兆円以上上回る可能性が高い。日銀のマイナス金利解除・利上げを経て、調達環境の変化や企業のコスト意識の高まりを受け、CP市場残高は昨年を下回って推移している。このため発行期間の短期化が調達回数増加につながっている側面が指摘されるほか、短期市場の運用難からCPの調達環境が落ち着いていることも発行額を下支えしている。



S B コベンナツが多様化へ

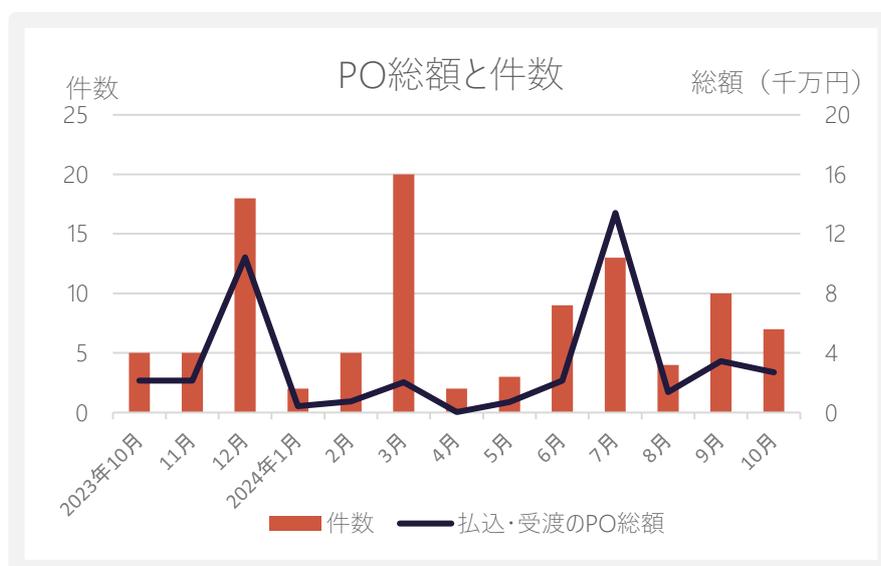
事業会社債、社債管理補助者も

事業会社債市場関係者によると、今後も発行体や投資家のニーズに合わせてこれまでと異なるコベンナツを付与した銘柄が出てくると観測されてきた。10月23日にはコベンナツを付与し、社債管理補助者を設置した社債（社債管理補助者設置債）の3例目として、いちご（2337）3年グリーンボンド（30億円、利率1.65%、R&IでBBBマイナス、社債管理補助者はみずほ銀行）が条件決定。初の社債管理補助者設置債となった23年9月のジャパンインベストメントアドバイザー（7172）2年債（35億円、利率1.60%、無格付け、同みずほ銀行）、今年7月の日本エスコン（8892）5年債（74億円、T+90bp、JCRでAプラス、同みずほ銀行）に続いた。投資可能な投資家が限定的で需要が集まりづらいとされる格付け帯だが、財務維持コベンナツ、チェンジ・オブ・コントロール条項（CoC条項）を付し、社債管理補助者を設置することで、投資需要を喚起させている。いちご債のコベンナツはJIA債と同様に、純資産額の維持条項、利益維持条項のコベンナツを付し、日エスコン債は親会社変更による早期償還を可能とするチェンジ・オブ・コントロール条項を付けた。市場関係者からは、「低格付け債市場の拡大は証券ビジネスのチャンスとなる。積極的な参加が期待される」との見方もされている。

P O PO総額が前年比7.5倍

10月案件、社債型種類株が寄与

10月払込・受渡のPO総額（Jリートおよび社債型種類株を含む）は約2705億円と、前年同月の約7.5倍に拡大した。10月としては日本郵政（6178）の売出しが実施された21年（1兆1687億円）以来の高水準。ソフトバンク第2回社債型種類株（94346）の2000億円の貢献が大きい。それを除いても前年同月の362億円は上回ったことになる。件数は7件（前年同月は6件）。8月の相場急落を経てPO実施ペースは鈍った印象があるものの、例年に比べれば実施意欲は強く、年末に向けて売出しのニーズが一段と高まる可能性もある。



I P O 東京メトロ、不正行為を追加

東京メトロの初値は公開価格の 1.4 倍

東京地下鉄（9023）の仮条件が 10 月 7 日、1100 円～1200 円に決定。レンジは想定価格の 1100 円が下限となった。予想 PER は 12.2 倍～13.3 倍で、変化率は 9.09%。市場からの吸収額（売出し計 2 億 9050 万株）は、最大で 3486 億円。上場日は同月 23 日で、主幹事は野村証、みずほ証、ゴールドマン・サックス証、三菱 UFJMS 証。訂正届出書で、事業等のリスクの項目に、輪軸組立作業における不正行為に関し、規制当局による処分対象となった場合や新たな対策を求められることとなった場合には、コンプライアンスへの取り組みに関連する費用の発生などにより、グループの業績に影響を及ぼす可能性があるとした。

これに対し、東京メトロは 10 月 23 日にプライム市場に新規上場した東京地下鉄（9023）の初値は、公開価格（1200 円）の約 1.4 倍に当たる 1630 円となった。

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、当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。