2024年12月10日

報道関係者各位

株式会社金融ファクシミリ新聞社
編集長：島田　一

「金融資本市場レポート」12月号発行のご案内

拝啓
時下ますますご清栄のこととお喜び申し上げます。
当社は金融資本市場の参加者向けの専門紙を発行しております。
このたび、当社の観測やデータをまとめた「金融資本市場レポート 2024年12月号（2024年11月集計）」を発行しました。ぜひご高覧いただきたくご案内申し上げます。
なお、この件のお問い合わせは下記までお願いいたします。

敬具

記

担当：髙橋 ちひろ
〒103-0016
東京都中央区日本橋小網町9-9
小網町安田ビル
電話: 03-3639-8777
Email: kfs@fn-hd.jp

以上

株式会社金融ファクシミリ新聞社
2024 年 12 月 10 日

金融資本市場レポート

24 年 12 月号（24 年 11 月集計）

［目次］

国 債
平均応札倍率は 2.71 倍=11 月の輪番オペ ・・・・・・2

外 為
トランプ再選も円安続かず ・・・・・・2

ＣＰ
発行総額が 5 兆円増=11 月の前年比、調達短期化で ・・・・・・3

ＳＢ
脱炭素プレミアム縮小=地方債、共同債以外にも波及へ ・・・・・・4

ＰＯ
ワラント離れの様相に=株絡み調達、金利先高感が助長 ・・・・・・4

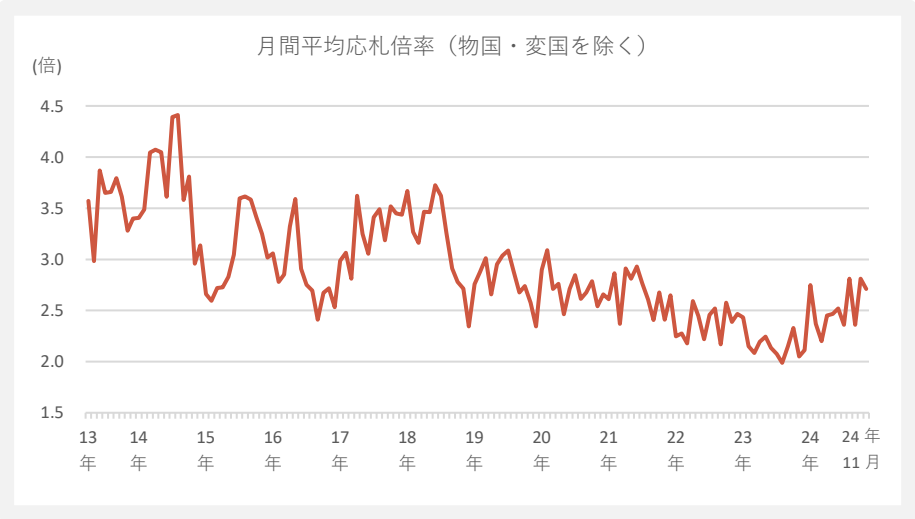
ＩＰＯ
フィリップ証が新規参入=プライムの IPO も可能に ・・・・・・4

国 債　平均応札倍率は 2.71 倍

11 月の輪番オペ

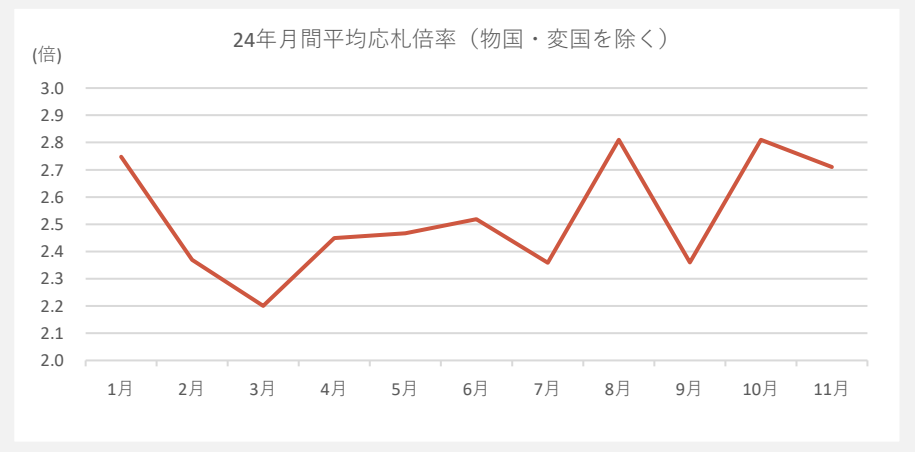
11 月の輪番オペ(国債買い切りオペ)の平均応札倍率は 2.71 倍と、10 月(2.81 倍)を若干下回った。ゾーン別では 10 年超 25 年以下が 2.48 倍(前月 1.98 倍)、残存 25 年超も 2.50 倍(同 2.07 倍)と、超長期ゾーンで上昇が見られた一方、残存 1 年以下は 1.79 倍(同 2.02 倍)、残存 1 年超 3 年以下も 2.85 倍(同 3.12 倍)と、中短期ゾーンでは低下が見られた。11 月時点での今年の平均応札倍率は 2.51 倍と、昨年(2.04 倍)を大幅に上回っている。

今年の日銀による輪番オペ平均応札倍率は、21 年(2.68 倍)以来、3 年ぶりの高水準となる公算だ。年間の買入額は、23 年をピークに減額されるなかで、買入額に対する応札額は着実に増加しているため。日銀は四半期ごとに買い入れ減額を行う姿勢を明らかにしている一方、来年度は中期国債の発行増額が見込まれていることで、来年は年間を通した応札倍率はさらに上昇する可能性があると見られている。



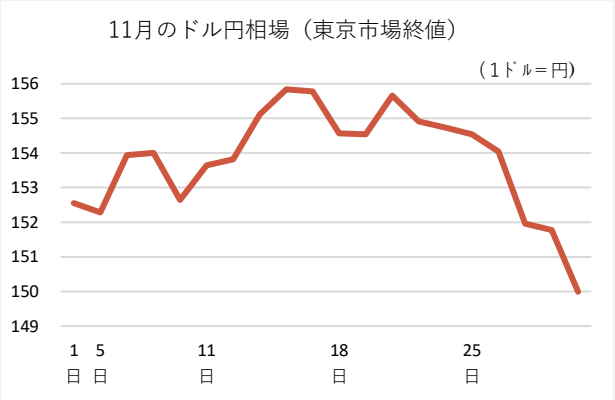
奇数月の低下傾向が継続

月間の応札倍率では、今年 3 月以降、奇数月が偶数月に対して低下する傾向が続いている。昨年も偶数月の応札倍率が高かった(奇数月 2.01 倍、偶数月 2.15 倍)が、今年は現時点で偶数月の応札倍率が大きく上昇(同 2.42 倍、2.66 倍)している。市場では「40 年債が奇数月に発行される一方、流動性供給入札の残存 15.5 年超 39 年未満のゾーンは偶数月に行われており、供給面の影響ではない」など明確な理由は分かっていない。



外為　トランプ再選も円安続かず

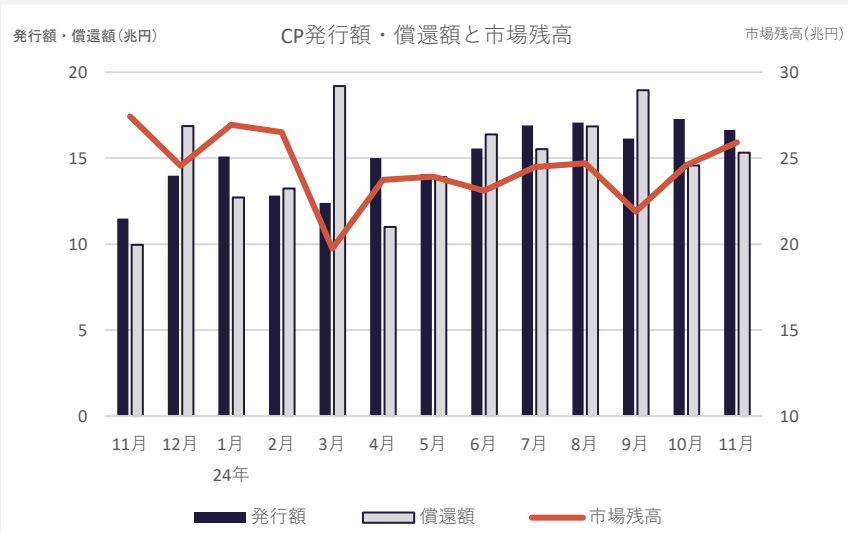
24年11月のドル・円相場は、米大統領選でトランプ氏が勝利し、ドル買い・円売りが加速した。しかし、米10年国債利回りの上昇一服や日銀の追加利上げ観測を反映し、徐々に円売りが後退。月末29日には149円台まで円が値上がりし、米大統領選後の円安・ドル高を打ち消した。11月5日に行われた米大統領選では、激戦州を制したトランプ氏が圧勝。また、同時に行われた米議会選でも上下両院で共和党が過半数を獲得し、いわゆる「トリプルレッド」が達成された。その結果、トランプ氏が掲げる大規模減税の継続や移民政策、関税引き上げ策の実施が確実視された。特にいずれの政策もインフレ的であり、米利下げ回数の減少観測や米10年国債利回り上昇がドルを押し上げた。円は同15日に156円台後半と約4カ月ぶりの円安水準を付けた。ただ、米財務長官にウォール街出身のベッセント氏を起用と報じられると、米財政赤字拡大への警戒感が後退し、米国債利回りの上昇は一服した。また、29日に発表された11月の東京都区部・消費者物価が、食品やサービスを中心に予想以上に上昇すると12月の日銀利上げ観測が高まり、円買い優勢につながった。



ＣＰ　発行総額が5兆円増

11月の前年比、調達短期化で

国内CP市場では、11月中のCP発行総額が16兆円を大きく上回り、月間ベースで前年比5兆円を上回る増加となった。マイナス金利解除・利上げを受けて市場残高は前年の水準を下回っているが、発行金利のターム格差拡大で企業が調達の短期化を進めており、平時の発行額・償還額の双方が押し上げられている。12月の金融政策決定会合(18・19日)をまたぐ発行は利上げが織り込まれた金利形成となり、期間の短い調達が多くなる傾向はなお続きそうだ。金融ファクシミリ新聞まとめによると、11月中のCP発行総額は16兆6399億円、償還総額は15兆3170億円で、差し引き1兆3229億円の発行超。発行額は26カ月連続で10兆円を上回っている。過去最高額となった10月(17兆2689億円)の規模は下回ったが、前年同月(11兆4853億円)比では5兆1546億円の大幅増加となった。期明け10月中は、例年年末までの調達を実施する企業も多いが、今期は短い発行が多いため11月中の償還額も膨らみ、継続発行が多くなったことが影響した。月末11月29日は発行額が3兆9375億円、償還額が3兆5596億円に達し、1日の発行額としては21年以降では今年6月28日(4兆119億円)に次ぐ規模となった。



ＳＢ　脱炭素プレミアム縮小

地方債、共同債以外にも波及へ

グリーンボンドプレミアム(グリーニアム)が縮小した。11 月 20 日に条件決定予定のグリーン共同債(600 億円)のスプレッドはカーブプラス 9bp と通常債のスプレッドとの差が 1bp となり、従来の 2bp のグリーニアムから縮小した。脱炭素投資需要の世界的な後退に加え金利先高観が強まるなか、地方債の 10 年グリーンボンドは減額発行が相次ぎ、プレミアム縮小を求める声が強まっていた。今後発行する個別地方債の 10 年グリーンボンドは軒並み同水準を踏襲するとの見通しだ。ただ、市場関係者からは、これまでの起債実績を踏まえると 1bp の差に縮小しても投資需要の創出には至らず、今後はゼロになる方向との見方が多くなっている。この点、GX 国債は既に逆プレミアムが付き通常の国債に比べコスト高を余儀なくされている。

グリーン共同債は 23 年 11 月に初めて発行され、発行額は 760 億円、2bp のグリーニアムが付いた。24 年 3 月には 564 億円が発行された。一方、個別の 10 年グリーンボンドで見ると直近で 10 月の長野県債(73.5 億円)の最終需要は等倍程度、23 年 10 月の同県債(100 億円)は 2 倍程度、22 年 10 月(100 億円)は 7 倍程度と年々低下。発行額も減少していた。10 年 GB の今年度の発行はこれまで 8 本、最終需要倍率の平均は 1.03 倍程度。23 年度は 9 本、同 4.15 倍程度、22 年度は 7 本、同 5.41 倍程度となっていた。

ＰＯ　ワラント離れの様相に

株絡み調達、金利先高感が助長

上場企業のエクイティファイナンスで、行使価額修正条項付き新株予約権(MS ワラント)など新株予約権の発行を避ける傾向が指摘されている。新株予約権は希薄化ペースが緩やかで、株価や既存株主に配慮した調達手法としてニーズは根強い。しかし、想定額を確保できないリスクがあり、株価上昇局面でも行使が思うように進まないケースも散見され、長期的に潜在的希薄化要因を抱えるなどのデメリットが意識されるためだ。また、金利先高感が強まるなか、早期に資本増強を実現しておきたい企業は多く、時間的節約という観点から新株予約権は選びにくい。時価総額の小さい企業は公募増資が難しいため、他に調達の選択肢を見出しがたいものの、中規模以上のクラスでは普通株や CB 発行を模索する企業が増えると予想される。

フジオフードグループ本社(2752)は 12 月 9 日を払込日として公募増資を実施。23 年 3 月に新株と新株予約権を発行したが、新株予約権の行使は全体の 2 割弱にとどまっている。そこで公募増資で確実に資金を調達し、新株予約権は取得.消却することにした。また、シライ電子工業(6658)は 23 年 10 月に発行した MS ワラントの残存全部の取得・消却を決定。4 割程度が行使されたが、「増資によらず自己資金と今後のキャッシュフローの活用による投資と事業推進が合理的」と判断した。

ＩＰＯ　フィリップ証が新規参入

プライムの IPO も可能に

東証は 11 月 12 日付でフィリップ証券を主幹事候補証券会社に認定した。これにより同社は東京プロ市場に加え、一般市場(グロース市場、スタンダード市場、プライム市場)の IPO の主幹事を担当することとなる。また同社は昨年 12 月に福岡証券取引所、今年 9 月に名古屋証券取引所での会員権、取引資格を取得するなど、IPO 市場において積極的な取り組みを見せている。J アドバイザーとしてプロ市場銘柄を多数手掛けている同社について、プロ市場からのステップアップへの関与などが期待される。

東証における新規の主幹事候補証券会社は 21 年 12 月の三田証券、22 年 4 月の丸三証券(8613)以来となる。従来大、手証において費用対効果の観点から小型銘柄の取り扱いを縮小する傾向が見られていたなか、公開価格の過小評価問題や小型 IPO に対する否定的な見方もあり、小型銘柄の受け皿となる引受証券が必要視されている。また、過小評価問題では、公取委が証券会社間の競争促進のため、主幹事証券の増加を求めたこともあり、新規参入が必要とされている。

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、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。