

# オープン市場短信 (2005 年 1 月)

2005.1.7

## 12月のCP市場動向

12月のCP新規発行は、賞与資金調達等年末要因もあって約4兆2,600億円(ABCP・金融機関発行CP除く)と期落ち(約2兆9千億円)を大幅に上回り、単月で2000年以降初めて4兆円を上回る大量の発行が確認された(2000年以前の発行記録は不明)。

業種的には、鉄鋼・電機メーカーがそれぞれ期落ち比80%増の大型発行を行ったのが目立つ(鉄鋼約2,700億円、電機メーカー約9,500億円)。電力会社は、25%増で約5,200億円の発行となった。ノンバンク・リース会社は、営業資産の拡大に伴う資金調達ニーズの強まりから、月中ほぼ連日の発行が行なわれ期落ち比20%増の約1.2兆円の発行を記録した。

CP発行レートは、引受側や投資家の購入意欲が引続き強いため、大幅な発行増にもかかわらず低位安定状態が続いた。短期国債が0%で多く取引されることに代表されるように、短期金融市場では運用難が極まっている。CP発行レートが大きく低下していることから、企業は色々な資金調達手段がある中で、CP発行をコスト面で最も有利な手段として選択しているのだろう。

### 銘柄別の発行レート

【最上位格付け銘柄】 0.003~0.01%割れ。

【オペ適格銘柄(a-1)】 0.006~0.01%台前半。

【ノンバンク・リース会社】 期内物 a-1+銘柄 0.003%~0.01%割れ。a-1 銘柄 0.01%台前半~0.03%台後半。

【a-2 格銘柄】 0.01%台前半での出会いから 0.10 %割れが確認されている。

### CP オペ

ABCP 買切りオペは、12月は8日と22日の2回オファーされ、オファー金額はいずれも1,000億円。オペ参加ディーラー数が少ないこともあってか対応は落ち着いており、平均落札利回り較差は0.001%であった。

CP 現先オペは、発行増でディーラーに荷もたれ感があったのにもかかわらず、16日期日分のオペが見送られた。その結果、21日オファー分のオペは16年中最も高の応札額(8,893億円)となり、足切レートは0.007%に上昇した(平均レートは0.008%)。

12月末のABCP買切りオペ残高は1,155億円、CP現先オペ残高2兆6,507億円(内ABCP5,505億円/短期社債5,130億円/電子ABCP727億円)

### ABCP

12月末のABCPの発行残高は、約6兆1,200億円程度と前月比約5千億円増加し、10月末残近くまで戻した。一般事法CPの増加と同様、年末要因で資金調達ニーズが生じたことによるものと考えられる。

### 現先市場

月中現先レートは、0.004~0.008%のレンジでの出会い。年越え物も変化が無かった。

## 1月のCP市場動向

1月中のCP償還は、約3兆1千億円（前年同月比1,400億円減）となっている。前月同様、運用難の状況には変わりはなく新規発行レートは低位安定・横這い圏での推移となるだろう。但し、期越え物に関しては電子CPの完全移行スタートとの絡みもあって不安定な状況になることが予想される。上位格付け銘柄については比較的問題なく、電子CPへの移行が進むと考えられるが、リース会社や低位格付けの銘柄においては希望の金額を調達可能かどうか判然としない面がある。各企業ともショートタームの発行中心であることから、期越えの資金調達はほとんど進んでおらず、今後の動きが注目される。

### CP オペ

ABCP買切オペは、毎月順調に月2回ペースで実行されている。今月も、同様の実施となるだろう。現先オペは、現状ではディーラーのオペ適格玉の保有が高水準であるが、投資家の引合いも多いことからディーラーの保有も次第に減少すると予想され、期日のロールに止まる可能性が強い。

### 現先市場

月中現先レートは、T/N・S/Nともに0.003~0.007%、ターム物で0.005~0.008%近辺での出合いを予想。

## 短期社債について

短期社債（電子CP）の12月末の発行残高は、一挙に前月比約40%増加し、3兆円台を記録した。（3兆2,432.08億円、前月比約9,321億円増）。12月末現在の発行登録企業数も前月末比18社増の90社となった。既発行企業は、味の素・九州電力・住友化学・三井不動産・UFJセントラルリース・アルカディア・ファンディング・コーポレーション（東京三菱組成のABCP）の6社が新たに加わり、合計で52社となった。

12月の特徴は、東京三菱銀行が積極的に発行を行い、月末残高5,934億円と過去最高を記録し、UFJ銀行も過去最高の2,206億円を発行した。ABCPの残高が増加し、6社で約3,721億円となった（11月、5社約1,024億円）。リース会社各社が月中恒常的に発行を行い、18社合計で11,256億円を記録した（11月実績17社合計10,723億円）。また、

一般事法では、日立製作所が17日に1,300億円の新規発行を行なうなど、積極的に電子CP発行を行っていたほか、新日本製鉄等が残高を増やした。

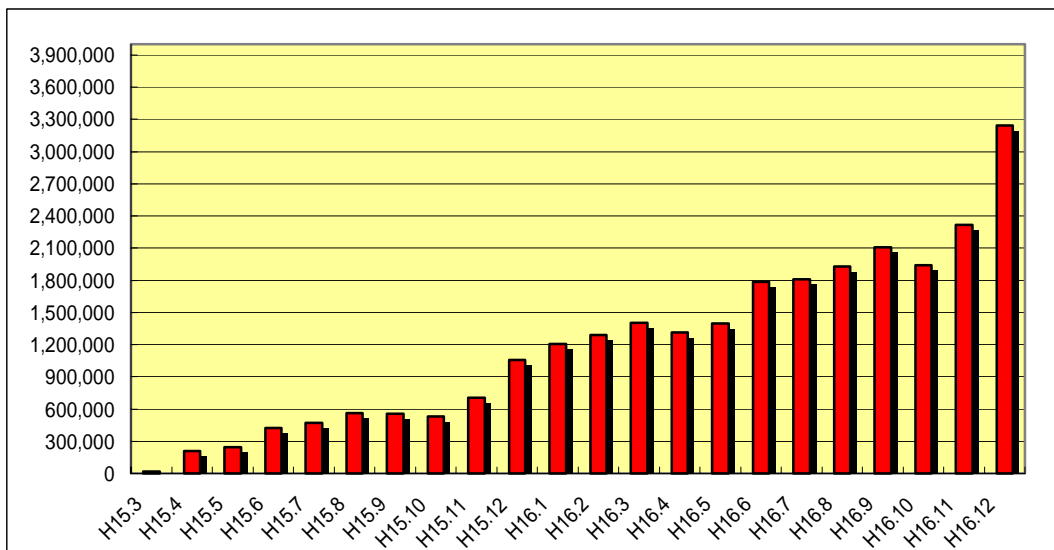
発行レートは、前月同様CP全体の需給環境の良さもあって、手形CPとほぼ同じレート水準での発行であった。今後、4月からの完全移行を控え、3月までに各業種で新規先が証券保管振替機構への登録を済ませ試験的な発行を実施していくと思われる。しかし、発行体の進捗に比べ投資家の対応が今ひとつなのは相変わらずで、その点で電子CP市場の早期拡大については慎重な見方が多い。ギリギリまで、現状の取引形態を続けたいといった投資家が多いことは確かであり、投資家の本格的対応は4月を過ぎてからとみる向きが強い。市場が真に活性化するのは、もう少し先のこととなるだろう。

12月末で、電子CPの発行残1千億円以上を記録した企業は以下のとおり。

1.東京三菱	5,934億円	2.オリックス	4,732億円
3.UFJ銀行	2,206億円	4.三菱商事	2,050億円
5.日立キャピタル	1,740億円	6.東京電力	1,400億円
7.アストロキャピタル	1,212.60億円	8.日立製作所	1,000億円

**短期社債月末残高推移**

(H15年3月~H16年12月)



参考出所 証券保管振替機構

(松倉)