

オープン市場短信 (2008 年 10 月)

2008. 10. 10

◆9月のCP市場動向

9月のCP新規発行額は約5兆8,700億円で、期落ち(約7兆1千億円: 当月発行分含む)を大きく下回る結果となった(除く、ABCP・金融機関発行CP)。中間期末に向けて、事業法人が有利子負債圧縮目的で大きく残高減少を図ったことや、中旬以降米国発の金融不安の影響で発行レートが急騰したこともあって、CP発行を他の調達手段に振替える動きが多く見られ、大幅減少の要因と思われる。

発行レートは、中旬までは発行も低調な上、期末越えの発行も少ないと観測されていたことから、投資家の運用ニーズもそこそこあって弱含み地合いで推移していた。ところが、リーマン証券の破綻で17日以降世界的金融不安の影響を受け運用ニーズが後退し、発行レートは一挙に跳ね上がる結果となった。期越物ショートターム物の発行に対しては投資家が敬遠する動きが目立ち、日々レートが上昇する結果となった。また、建設大手の3M物で1.80%の出会いとなるなど、発行市場は大幅に混乱する状況となり、a-1格銘柄の3M物は0.70%前後から1.80%の出会いとなった。

《格付け別の発行レート》

9月のCPLレートレンジ

単位 %

格付	1ヶ月	2ヶ月	3ヶ月
格付 a-1+(オペ適格)	0.605% ~ 0.850%	0.630% ~ 0.850%	0.628% ~ 0.760%
格付 a-1(オペ適格)	0.670% ~ 1.360%	0.652% ~ 1.350%	0.634% ~ 1.800%
格付 a-1+(リース銘柄)	0.612% ~ 0.785%	0.626% ~ 0.870%	0.730% ~ 0.750%
格付 a-1(リース銘柄)	0.738% ~ 0.950%	0.728% ~ 1.050%	0.695% ~ 1.040%
格付 a-2	0.795% ~ 1.400%	0.760% ~ ケ 1.500%	0.780% ~ ケ 2.00%

《CP オペ》

四半期毎にCP買い現先オペは実行されているが、9月は27日に漸く実行された。29日スタートで11月13日エンド、3,000億円のオファーに対し、応札5,180億円。落札額2,990億円で足切レートは0.750%、平均落札レートは0.803%、按分率0.56%となっていた。

《ABCP》

9月末のABCP発行残高は、約4兆1,540億円と前月比約1,201億円増加。しかし、前年同月(約4兆7,113億円)比では、5,573億円の減少であった。

《短期社債残高》

証券保管振替機構発表によると、証券保管振替機構発表によると、短期社債

の9月末発行残高は21兆2,343.45億円であった。各業態で減少となったのは、前月比で事業法人発行分が7,986億円、その他金融発行分が4,258億円、金融機関発行分が1,957億円であった。ABCPのみ1,201億円の増加。

欧米金融市場機能低下の影響を受け、中旬以降調達CP金利が急騰するなど発行環境が悪化していたため、前年同月比でも18ヶ月ぶりに月末発行残がマイナスに転じる結果となった。

発行登録企業481社中、既発行企業は米国三菱商事・京成電鉄・Jファクター・韓国産業銀行が加わり459社になった。

〈現先市場〉

月中現先レートは、中旬まではインターバンク・レポ金利（S/N物）が0.50%台前半の出合いに対し、0.50%台後半での落ち着いた動きだった。しかし、17日以降CP現先取引レートはレポ市場金利の上昇以上に影響を受け、一挙に0.70%台での出合いとなり、9月末期越えの現先レートは0.90%台をつけるなど、6月末同様に荒っぽい市場取引となった。

◆ 10月のCP市場動向

10月中のCP償還額は、5兆2,000億円強で前年同月比を3,000億円程度上回っている（除く金融機関発行CP・ABCP）。例年、10月の新規発行はさほど多くなく、過去三年間ではほぼ前年並みの発行に止まっている。今年は、世界的金融不安が進行中で投資家の信用リスクに対して極端に慎重になっている状況であり、どの銘柄・タームでも発行レートの上昇が先月より余儀なくされている。

短期金融市場が、年内に落ち着く可能性は低く、信用不安から運用を手控える動きが顕著になっている現在、CPの発行が極めて困難な状況に陥りつつある。発行中止や発行減額から、他の資金調達に振替える動きも多く、CP発行市場は縮小する可能性が極めて高い。

発行レートは、金融不安から来る信用リスクに相応し上昇地合いが続いていき、銘柄間格差も極端に生じる動きとなっている。一般事業法人では、年内物が0.60%台後半から1.20%前後の出合い、年越し物は0.70%台後半から1.00%台後半の出合い。リース銘柄でも、年内物が0.70%台後半から1.30%前後の出合い、年越し物は0.90%近辺からやはり1.00%台後半の出合いを、それぞれ予想する。

〈CPオペ〉

CPオペは期落ちも無く、通常であれば見送られると思われる。しかし、現在は発行環境やセカンダリマーケットがかなり悪化している状況である。過去、CP発行環境を円骨化するためにCP買い現先オペが行なわれた事例もあり、市場安定化のためにオペ頻度が増すことを期待する声が高い。

〈現先市場〉

足元現先レートは、金融不安からくる市場混乱に影響され高止まりを余儀なく

されていて、0.60%台後半から0.90%近辺となっている（10/10 現在）。各市場金利が落ち着かないかぎり、この状態は変わらないと思われる。

参考資料

業種別残高内訳

業種	9月末残高	8月末残高	増減
事業法人	78,185	86,153	▲ 7,968
その他金融	65,480	69,738	▲ 4,258
金融機関	27,138	29,095	▲ 1,957
（銀行等	14,388	15,885	▲ 1,497
（証券	12,750	13,210	▲ 460
ABCP	41,540	40,339	1,201
計	212,343	225,325	▲ 12,982

（注：買入消却分含む）

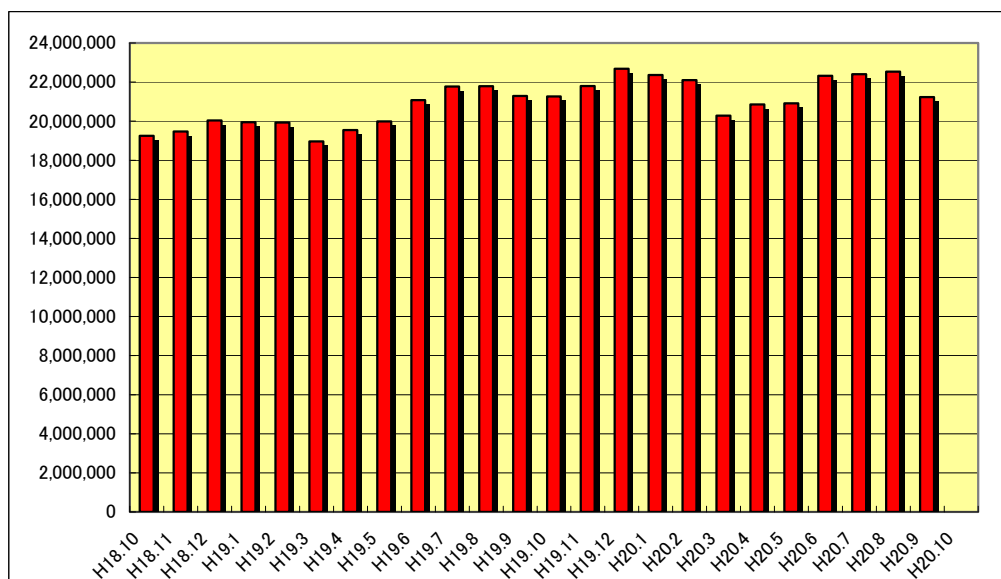
短期社債月末残高（H18年10月～H20年9月）

■ 短期社債月末発行残高

9月末発行残高：21兆2,343.45億円

発行登録企業：482社（発行実績あり459社）（単位：百万円）

（過去2年間の残高を表示）



9 月末発行残高ベスト 20

(単位:百万円)

	発行企業名	9月末残高
1	三菱UFJリース	888,900
2	コンチェルト・レシーバブルズ・コーポレーション	785,720
3	エイペックス・ファンディングコーポレーション	743,820
4	三井住友ファイナンス&リース	728,500
5	オリックス	714,200
6	三菱商事	580,000
7	新日本石油	557,000
8	日産自動車	495,000
9	大和証券SMBC	464,550
10	アルカディア・ファンディング・コーポレーション	424,430
11	みずほコーポレート銀行	401,400
12	東芝	361,000
13	興銀リース	344,300
14	フォレスト・コーポレーション	332,175
15	東京リース	321,200
16	東京電力	315,000
17	芙蓉総合リース	313,400
18	日産フィナンシャルサービス	300,000
19	NTTファイナンス	297,000
20	三井不動産	286,000

参考出所 (株) 証券保管振替機構

・本資料は投資環境等に関する情報提供を目的として作成したものです。本資料は投資勧誘を目的とするものではありません。

・有価証券等の取引には、リスクが伴います。投資についての最終決定は、投資家ご自身の判断と責任においてなされるようお願いいたします。当社は、いかなる投資の妥当性についても保証するものではありません。

・記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。

上田八木短資株式会社

登録金融機関 近畿財務局長（登金）第 243 号

大阪本社 〒 541-0043 大阪府中央区高麗橋 2 丁目 4 番 2 号

東京本社 〒 103-0022 東京都中央区日本橋 室町 1 丁目 2 番 3 号

加入協会 日本証券業協会