

## オープン市場短信 (2009年12月)

2009.12.07

### ◆ 11月のCP市場動向

11月のCP新規発行額は約3兆9900億円で、期落ち（約3兆2300億円：当月発行分含む）を大きく上回る発行となった（除く、金融機関発行CP・ABCP）。月末残高は、2ヶ月連続で増加し、16兆3409億円と前月比5963億円のプラスとなった。この増加要因は、納税・賞与資金手当ての発行案件が増えたことによるもので季節的要因と思われる。

月前半の発行レートは、発行増にもかかわらずディーラーの積極的な引受姿勢もあって、各タームともほぼ横這い推移となっていたが、月後半では、レポ市場の需給悪化による足元現先レートの高止まりに影響され、年内物等期近物の発行案件についてはレート強含みとなった。

更に11月24日以降、マンション開発大手の穴吹工務店による会社更生法の適用申請やドバイの政府系企業のデフォルト懸念で、市場には信用面でやや不安心理が出てきたものの、市場全体を直撃する材料にはならず、金利面での影響は殆ど見られなかった。

それでも、景気低迷の長期化と世界的な信用懸念の高まりが予感され、日本経済が2番底に陥る懸念もあることから、日銀は政府とデフレ認識を共有するという姿勢を内外に示すとともに、0.10%の固定金利の新しいオペの導入により資金供給を更に潤沢なものとし、米ドルに比べやや高めとなったLIBORなどの円短期金利低下を促すこととした。

先月同様、銘柄間格差縮小はかなり進んだ状態で維持される格好となっており、一般事業法人とリース銘柄では1～2BP程度の格差でしかなく、最上位格付けとa-1格付け銘柄の格差は1BPも生じていない。

11月の新発物の出合いは、最上位銘柄（a-1+格）3M物で0.12%台～0.13%台後半、一般事業法人（a-1格）で3M物 0.12～0.18%台、その他金融銘柄（a-1格）3M物では0.13%台後半～0.23%前後の出合いとなった。

《格付け別の発行レート》

### 11月のCPLレートレンジ

(単位 %)

| 格付          | 1ヶ月             | 2ヶ月             | 3ヶ月             |
|-------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| a-1+(オペ適格)  | 0.114% ~ 0.150% | 0.120% ~ 0.129% | 0.122% ~ 0.150% |
| a-1(オペ適格)   | 0.120% ~ 0.149% | 0.123% ~ 0.182% | 0.123% ~ 0.145% |
| a-1+(リース銘柄) | 0.120% ~ 0.135% | 0.123% ~ 0.135% | 0.120% ~ 0.125% |
| a-1(リース銘柄)  | 0.120% ~ 0.160% | 0.140% ~ 0.150% | 0.135% ~ 0.254% |
| a-2         | 0.189% ~ ケ0.50  | 0.142% ~ ケ0.80  | 0.221% ~ ケ1.00  |

《CP オペ》

日銀は、CP買い現先オペについては期日8回のロールを淡々と実施。今月は発行量が増加したこともあって、ディーラーの保有在庫が高まり、オペ応札ニーズが強まった。平均落札レートは24日オファー分を除き、0.10%台後半で推移し、月末の大量発行を受けた11/26オファー分は、足切りレートが9/17オファー以来久しぶりに0.11%となった。

日銀CP買い現先オペ実績

(単位:億円)

| 実施日    | 実行日   | 期日      | オファー金額 | 応札額   | 落札額   | 足切レート  | 平均落札レート | 按分比率   |
|--------|-------|---------|--------|-------|-------|--------|---------|--------|
| 11月2日  | 11/5  | ～ 11/19 | 4,000  | 6,792 | 3,980 | 0.100% | 0.108%  | 20.20% |
| 11月5日  | 11/9  | ～ 12/21 | 4,000  | 4,950 | 3,970 | 0.100% | 0.105%  | 65.80% |
| 11月10日 | 11/12 | ～ 12/10 | 4,000  | 5,560 | 3,950 | 0.100% | 0.105%  | 55.20% |
| 11月12日 | 11/16 | ～ 11/30 | 4,000  | 4,434 | 3,984 | 0.100% | 0.106%  | 80.50% |
| 11月17日 | 11/19 | ～ 12/3  | 4,000  | 5,410 | 3,980 | 0.100% | 0.107%  | 46.70% |
| 11月19日 | 11/24 | ～ 1/5   | 4,000  | 4,424 | 3,970 | 0.100% | 0.108%  | 90.30% |
| 11月24日 | 11/26 | ～ 12/24 | 4,000  | 4,843 | 3,950 | 0.100% | 0.102%  | 79.20% |
| 11月26日 | 11/30 | ～ 12/14 | 4,000  | 6,430 | 3,960 | 0.110% | 0.110%  | 85.30% |

年末で終了することになっているCP買入オペは4回オファーされたが、応札は各回共にゼロ回答(9/18オファー以来、8回連続)となり、11月末残高は170億円であった。

日銀CP買い入れオペ実績

(単位:億円)

| 実施日    | 実行日    | オファー金額 | 応札額 | 落札額 | 按分・全取<br>利回り較差 | 平均落札<br>利回り較差 | 按分比率 |
|--------|--------|--------|-----|-----|----------------|---------------|------|
| 11月6日  | 11月11日 | 3,000  | 0   | 0   | 0.000%         | 0.000%        | —    |
| 11月13日 | 11月18日 | 3,000  | 0   | 0   | 0.000%         | 0.000%        | —    |
| 11月20日 | 11月26日 | 3,000  | 0   | 0   | 0.000%         | 0.000%        | —    |
| 11月27日 | 12月2日  | 3,000  | 0   | 0   | 0.000%         | 0.000%        | —    |

(注)残存期間1か月以内の下限利回りは0.300%、1か月超3か月以内の下限利回りは0.400%。

《ABCP》

11月末のABCP発行残高は大幅減少し、約2兆4077億円に止まった。

《短期社債残高》

証券保管振替機構発表によると、11月末発行残高は、ABCP(前月比2,974億円減)を除き各業態共に増加した。事業法人では6,789億円、リース会社等その他金融法人が659億円、金融機関が1,489億円の増加であった。

## 業態別残高内訳

(単位: 億円)

| 業 態     | 11月末残高  | 10月末残高  | 増減      |
|---------|---------|---------|---------|
| 事業法人    | 58,356  | 51,567  | 6,789   |
| その他金融   | 52,060  | 51,401  | 659     |
| 金融機関    | 28,916  | 27,427  | 1,489   |
| ( 政府系金融 | 0       | 0       | 0 )     |
| ( 銀行等   | 14,530  | 14,283  | 247 )   |
| ( 証券    | 14,386  | 13,144  | 1,242 ) |
| ABCP    | 24,077  | 27,051  | ▲ 2,974 |
|         |         |         |         |
| 計       | 163,409 | 157,446 | 5,963   |

(注: 買入消却分含む)

事業法人の内訳では、電気機器・サービス・輸送用機器・卸売業が減少したものの、他の業種ではすべて前月比を上回る結果となった。

今月、初発行を行なった企業は、日本電気硝子の1社であった。

証券保管振替機構での発行登録企業は487社、既発行企業は483社となっている。

《現先市場》

月中現先(S/N)レートは、発行増加とレポレートの上昇を受け、月中強含みで推移した。0.12~0.16%での出合いで、月中平均レートは、0.132%強となった。

### ◆ 12月のCP市場動向

12月中のCP償還額は約3兆9900億円である。前年同月の償還額(約4兆5600億円)を大幅に下回るものの、前月(約3兆2300億円)比プラスとなっている(除く、金融機関発行CP・ABCP)。今月も、納税や賞与資金手当てによる発行増が見込まれるため、期落ち対比プラスの発行が予想される。

発行レートは、12月1日に実施された臨時金融政策決定会合で発表された金融緩和強化オペレーションの影響もあり、今後も低位安定状態が継続すると思われる。日銀の供給姿勢が積極的なものと捉えられることで、短期金利は各商品共にイールドがつかない状態となり、来年3月期末越えのプレミアムは今後更に縮小していく方向になるだろう。

一般事業法人(a-1格銘柄)では、期内物で0.12%前後~0.13%前後の出合い、期越し物で0.13%前後~0.14%台。その他金融・リース銘柄(a-1格銘柄)で期内物0.13%~0.15%台、年越し物では0.14~0.20%近辺の出合いを、それぞれ予想する。

《CPオペ》

CP買い現先オペは、今月も淡々と期日継続が行なわれる見通し。先月同様、発行が増加するとなれば、需給から平均落札レートが0.11%台に上昇する展開も

ありえよう。

買入オペについては、今月もオファーに対しゼロ回答が予想される。

企業金融支援特別オペは、12/7 現在 3 回のオファーが予定されている。

《現先市場》

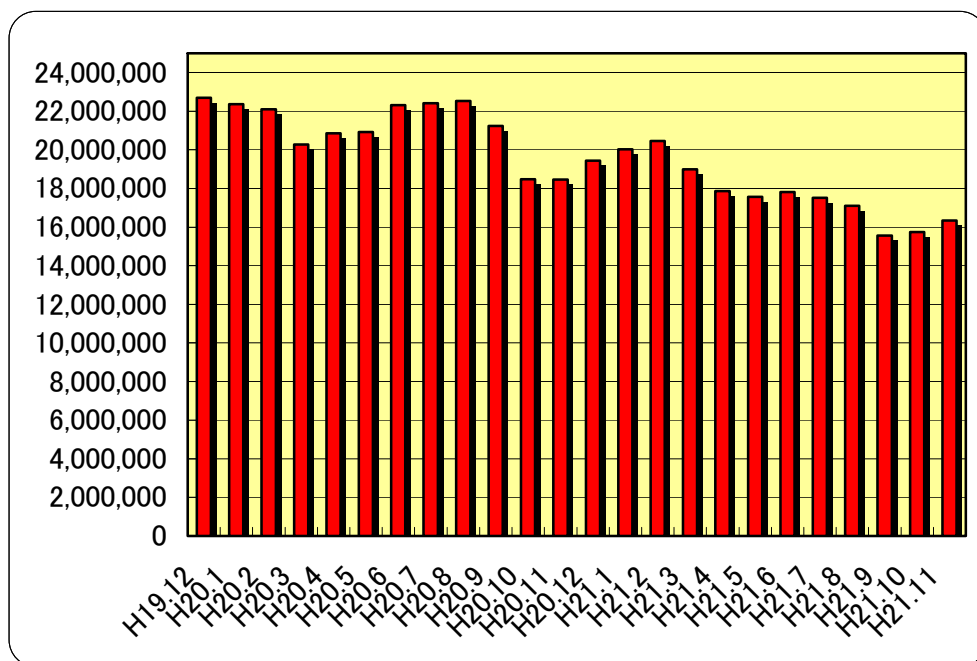
現先レートは、発行レートが低下しているものの、運用者側が 0.10~0.11%では運用を見合わせる動きもあること、レポレートも調節如何では 0.13%前後に強含むこともあるため、0.12%前後~0.13%台の出会いを予想する。

#### 参考資料

短期社債月末残高 (H19 年 12 月~H21 年 11 月)

発行登録企業 : 487 社 (発行実績あり 483 社)

(過去2年間の残高を表示)



## 11月末発行残高上位20社

(単位:百万円)

|    | 発行企業名                   | 11月末残高  | 10月末残高  |
|----|-------------------------|---------|---------|
| 1  | 三菱UFJリース                | 854,600 | 864,400 |
| 2  | 三井住友ファイナンス&リース          | 781,000 | 780,300 |
| 3  | コンチェルト・レシーバブルズ・コーポレーション | 532,380 | 619,520 |
| 4  | アルカディア・ファンディング・コーポレーション | 476,580 | 454,690 |
| 5  | 東京センチュリーリース             | 412,800 | 411,000 |
| 6  | 野村證券                    | 379,200 | 354,200 |
| 7  | オリックス                   | 360,200 | 363,500 |
| 8  | みずほ証券                   | 338,700 | 306,700 |
| 9  | エイペックス・ファンディングコーポレーション  | 327,020 | 351,500 |
| 10 | 新日本石油                   | 321,000 | 271,000 |
| 11 | 新日本製鐵                   | 317,000 | 250,000 |
| 12 | パナソニック                  | 300,000 | 300,000 |
| 13 | 大和証券SMBC                | 291,620 | 285,330 |
| 14 | 興銀リース                   | 287,800 | 274,000 |
| 15 | 住友信託銀行                  | 279,300 | 285,300 |
| 16 | 芙蓉総合リース                 | 279,100 | 273,600 |
| 17 | 三菱UFJニコス                | 258,000 | 196,000 |
| 18 | みずほフィナンシャルグループ          | 270,000 | 270,000 |
| 19 | カリヨン                    | 232,500 | 177,500 |
| 20 | ジェーエフイーホールディングス         | 216,000 | 158,000 |

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1丁目2番3号

加入協会 日本証券業協会