

平成 15 年 4 月の公社債市場

(1) 流通市場

長期国債

4 月の長期国債流通利回り（注 1）は、上旬にはイラク戦争の展開に伴い上下に変動する局面も見られたが、全般的には国債に対する投資家の旺盛な需要を反映して先月来の低下基調を保ち、過去最低を更新して月末を迎えた。

上旬においては、イラク戦争の展開に応じて利回りが上下する不安定な展開となった。戦争長期化の懸念が台頭すると利回りは低下したが、米英軍がバグダッドに接近すると早期終結期待が高まり利回りは上昇（債券価格は低下）し、7 日には月初の 0.695% から 0.717% に達した。

中旬においては、7~8 日の日銀金融政策決定会合でインフレ目標策などの非伝統的金融政策の導入が見送られたこと、13 日の統一地方選で現政権への支持が確認され財政支出拡大懸念が薄れたこと等を受け、利回りは低下基調で推移した。9 日に再び 0.7% を下回り 0.675% となった後も利回りは低下を続け、17 日には 0.640% に達した。

その後、18 日の 20 年超長期国債入札が無難な結果となったことで、国債に対する投資家の旺盛な需要が確認された形となり、利回りは月末にかけて引続き低下基調での推移を続けた。また日経平均株価が 28 日に終値ベースで 7,607 円 88 銭となり、1982 年以來の安値水準に達するなど、下旬にかけての株価下落も安全資産である国債への資金シフトを継続させる要因となった。

結局、月末の長期国債流通利回りは 0.605% と、月末ベースにおける過去最低を記録した 3 月末の 0.700% をさらに下回る水準となった。

（注 1）長期国債（10 年）直近発行ものの公社債店頭売買参考統計値における平均値の単利利回り。発表日は翌日付け。

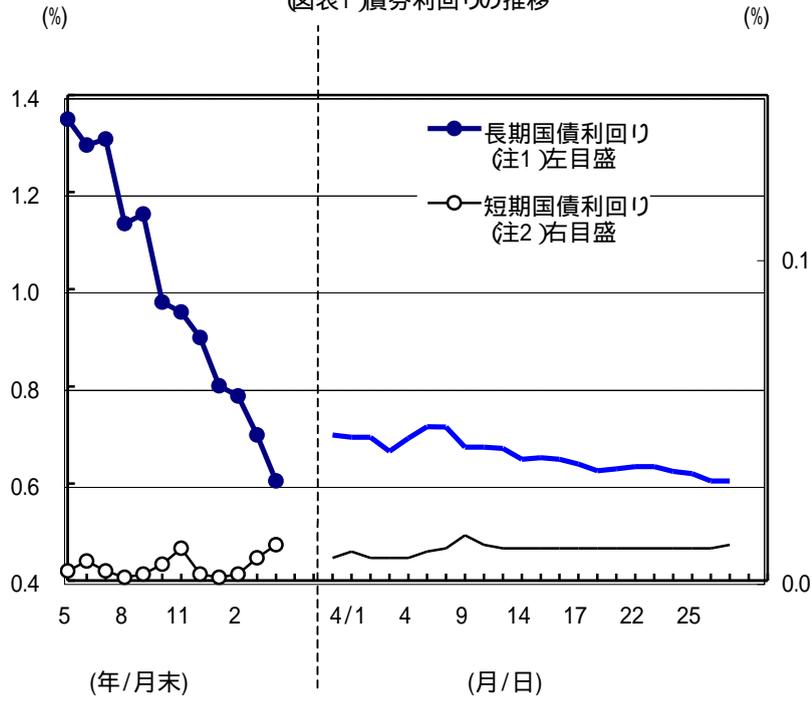
短期国債等

4 月の短期国債流通利回り（注 2）は、第 2 週に短期国債・政府短期証券あわせて計 3 銘柄が相次いで発行されるなど、新年度開始を受けた大量発行による需給悪化懸念を背景として、上旬から中旬にかけて月初の 0.007% より上昇し、9 日には 0.014% に達した。

その後、下旬にかけて短期国債・政府短期証券の発行ペースは減速したが、イラク戦争の終結を受けて日銀からの資金供給もやや細った結果、利回りは 0.010% 前後の水準を保ちつつ一定の範囲で推移し、結局、月末は 0.011% での越月となった。

（注 2）政府短期証券（3 か月）直近発行ものの公社債店頭売買参考統計値における平均値の単利利回り。発表日は翌日付け。

図表1 債券利回りの推移



(注1) 長期国債 (10年) 直近発行ものの公社債店頭売買参考統計値の
 平均値 (単利)。

(注2) 政府短期証券 (3か月) 直近発行ものの公社債店頭売買参考統計値の
 平均値 (単利)。

(2) 発行市場

4月の国内公募公社債発行額は、30兆2,293億円、前月比7,673億円減と若干減少した。これは、公共債が29兆6,430億円と前月比6,375億円、民間債が5,810億円と同1,091億円それぞれ減少したことなどによるものである。(図表2参照)

国債

国債発行額は、政府短期証券(FB)を除く市中消化分で見ると、10兆8,997億円と前月比1,552億円減少した。また、FBでは2か月もの2銘柄を含め発行回数が6回(前月は5回)となったものの、月間発行額としては17兆5,428億円と前月比6,892億円減少した。この結果、国債全体として前月比8,444億円の減少となった。なお、10年債と20年債の発行予定額が前月(回)から1,000億円程度増額されたが、これにより10年債の1回当たりの発行額が1兆9,000億円となり5年債と並んだ。個人向け国債については、約3,490億円が発行された。

発行条件に関しては、10年債と20年債の表面利率がそれぞれ前月(回)比0.1%、0.4%引き下げられて0.7%、1.0%となり、ともに過去最低を更新した。

入札状況を応募倍率で見ると、すべての利付債が前月(回)を上回った。特に、5年債は4.04倍(前月は3.24倍)と前月に引き続き過去最高倍率を更新し、また当月から発行額が増額された10年債では3.35倍(前月は3.34倍)と小幅ではあるが前月を上回った。

TB・FBについては、募入平均利回りが総じて前月を上回り、概ね0.01%台で推移した。また、応募倍率は4月上旬に入札の実施されたTB6か月ものが5.47倍(前月は50.28倍)に低下したが、その他は30倍から120倍程度の倍率となった。

公募地方債及び政府保証債、財投機関債

地方債の発行額が2,006億円(前月比1,200億円減)、政府保証債が6,400億円(同282億円減)とそれぞれ減少する一方で、財投機関債が3,600億円(同3,550億円増)と大幅な増加となった。このうち、地方債の減少は、前月が5年債の発行月であったが当月は発行のなかったことが主因である。ミニ市場公募債の発行も2銘柄、約6億円(前月は11銘柄、335億円)にとどまった。一方、財投機関債は新年度に入り起債が活発化したことから大幅な発行増となった。また、当月から発行ロットの確保による安定的・有利な発行を目指して、北海道など全国の27団体による共同発行市場公募地方債(10年債)の発行が始まり、700億円が発行された。その他、政府保証債において、預金保険機構債券の7年債が初めて発行された。

表面利率(10年もの)は、地方債及び政府保証債ともに前月比0.1%引下げの0.7%となり過去最低利率を更新、3か月連続して10年国債と並んだ。なお、地方債の発行価格は引き続き全銘柄とも同一の99.92円となった。また、この2営業日後に発行条件が決まった共同発行市場公募地方債は、表面利率が0.7%、発行価格が99.40円であった。

民間債

民間債の発行額は、前月に発行のなかった転換社債型新株予約権付社債が100億円発行されたものの、普通社債が5,710億円（前月比180億円減）と減少したほか、資産担保型社債（前月は1,011億円）の発行がなく、全体として前月を下回った。

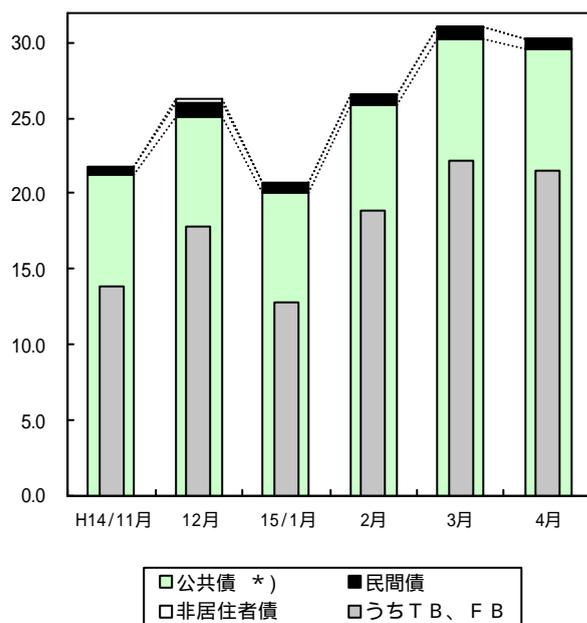
このうち普通社債においては、決算期の関係で3月下旬の募集が制約されたものの、新年度入り後は起債が活発化し、ほぼ前月並みの発行額となった。これを格付け別に見ると、電力債の発行額が増加したことなどからAAA格が増加している。また、発行年限別では、個人向け社債の発行が4銘柄800億円（前月は5銘柄、350億円）に増加したこともあり、年限が短いものの比率が上昇した。なお、金利水準が一段と低下する中で、10年債をはじめ各発行年限で応募者利回りが過去最低水準を更新する例が相次いだ。

非居住者債

非居住者債では、円建外債の発行額が53億円と前月比207億円減少した。

図表2) 国内公募公社債発行額

(兆円)



*) 国債発行額は市中消化分のみ（公的部門による引受分を含まない。ただし、郵貯窓販分及び個人向け国債を含む。）。割引短期国債(TB)及び政府短期証券(FB)は各月公募入札発行分である。