

1. 公社債流通市場

○長期国債利回りは、下半期に大幅低下

平成 14 年度の債券市況は、年度始めにおいては 1.3% ~ 1.4% のボックス圏での推移となったが、6 月から 8 月にかけては、日経平均株価の一段の低下などを背景に投資資金が債券市場へ流入する動きが見られたことから、1.1% 台の水準に低下した。

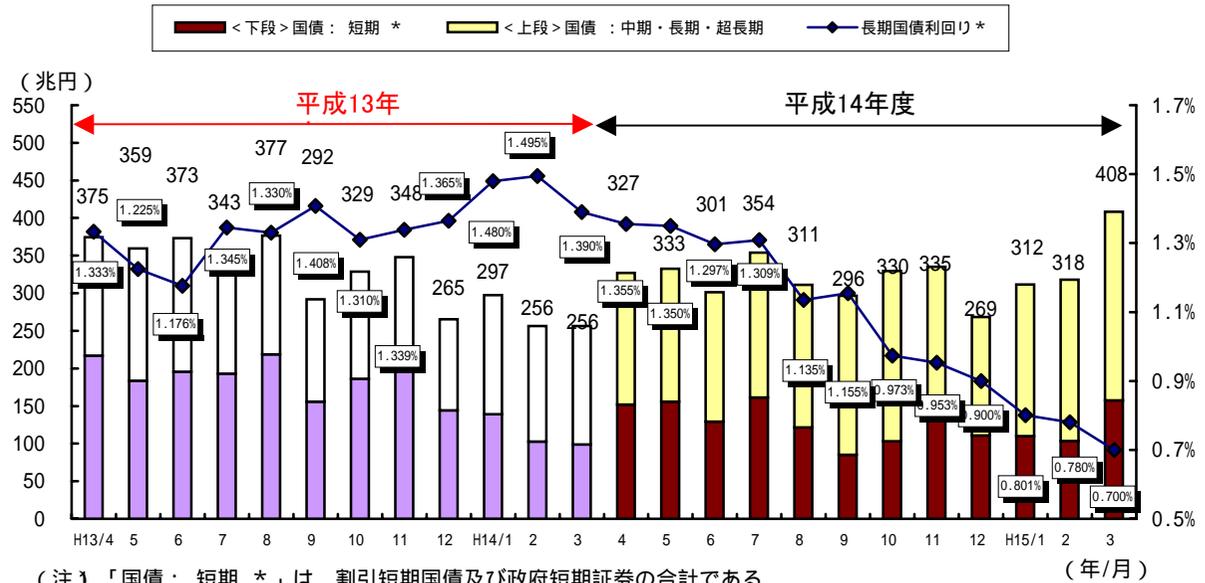
9 月には日銀による銀行保有株式買取り実施の発表や 10 年国債の入札未達により、利回りは 1.3% 近くまで上昇する局面も見られたものの、世界的な株価の低迷などによる景気の先行きへの不透明感を背景に利回りは更なる低下を示し、10 月末には 1% 割れの水準まで低下した。その後年明け以降は、イラク情勢・北朝鮮問題の緊迫化などが国債への資金流入を加速させる要因となったことから利回りは一段と低下基調を示し、年度末には月末ベースにおける過去最低である平成 10 年 9 月末の水準 (0.798%) を下回る 0.700% に達した。

○公社債店頭売買高は、昨年度比で微増

本年度の公社債店頭売買高合計は、ゼロ金利定着により短期国債・政府短期証券売買高が減少 (前年度比約 25% 減) したものの、中長期国債の売買が活発化したことから、約 3,894 兆円と昨年度を若干上回る水準となった。

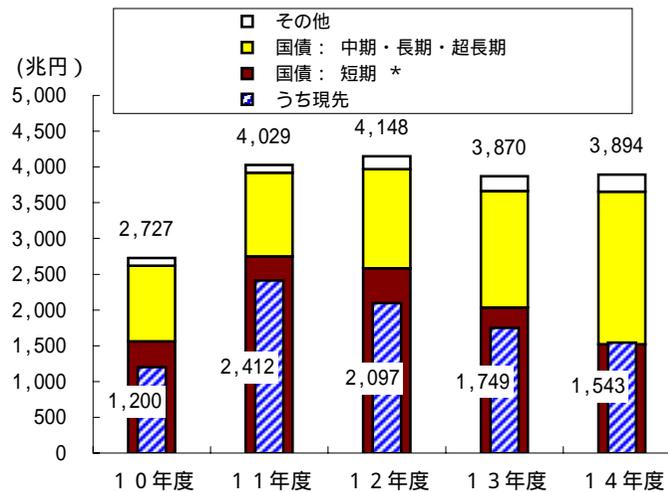
長期国債売買高は、本年度を通じた金利低下基調を受けて前年度比約 22% (約 251 兆円) 増加している。また中期国債売買高については、金利の反転上昇を懸念する投資家による中期国債への需要増大を受けて、前年度比約 53% (約 218 兆円) 増加している。

(1) 長期国債流通利回り及び公社債店頭売買高

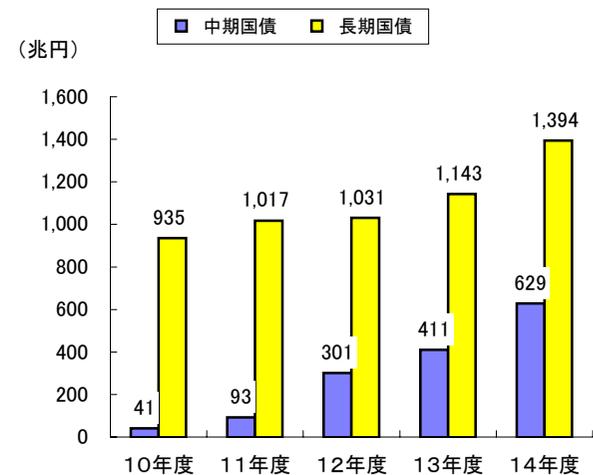


(注) 1. 「国債：短期 *」は、割引短期国債及び政府短期証券の合計である。
2. 「長期国債利回り *」は、長期国債 (10 年) 直近発行ものの公社債店頭基準気配 (単利) である。

(2) 公社債店頭売買高 (年度比較)



(3) 中・長期国債売買高 (年度比較)

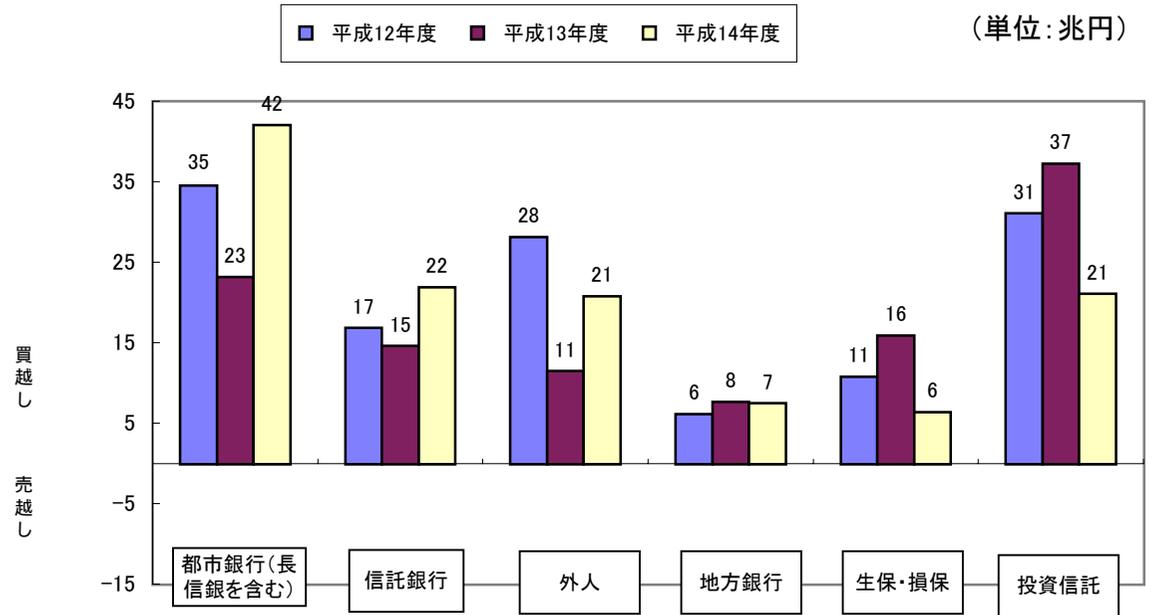


○都市銀行(長信銀を含む)が買越し幅を大幅拡大

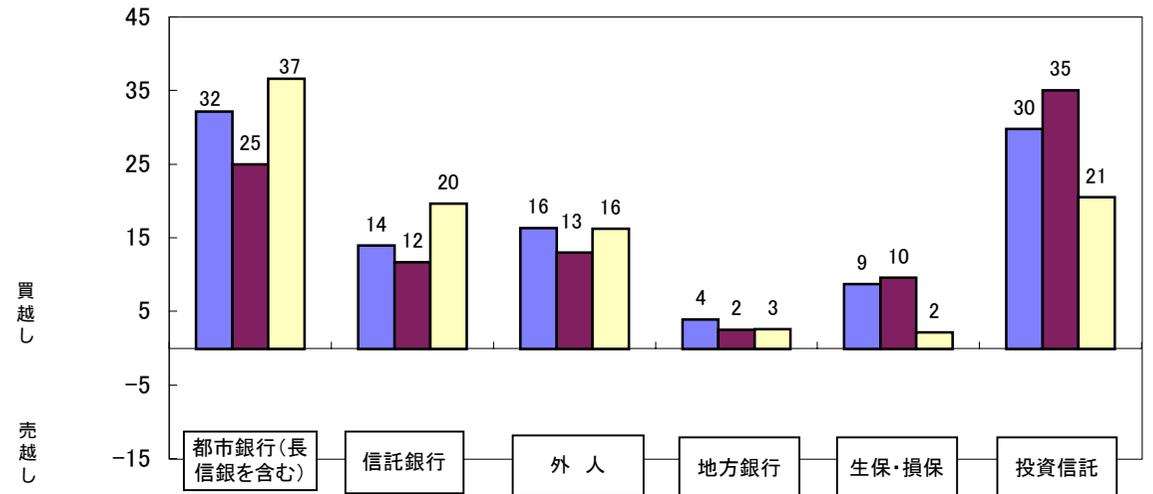
平成 14 年度の主要投資家の公社債売買動向(ネット)をみると、景気の先行き不透明感や国際情勢の緊迫化等を背景として債券市場に資金が流入し、金利水準が一貫して低下基調を示したことを受けて、総じて買越しとなった。中でも都市銀行・信託銀行・外人については債券価格上昇を受けて、前年度比で買越し幅は拡大した。特に都市銀行(長信銀を含む)の買越し額は大幅な増加を示しており、約 42 兆円と昨年度(約 23 兆円)に比べ 2 倍近くに増加している。

他方、生損保と投資信託の買越し幅は前年度比で大幅な縮小となった。

(4) 主要投資家の公社債売買動向(短期証券売買高を含む)(ネット)



(5) 主要投資家の短期証券売買動向(ネット)



(注) マイナスは、売越しを表わしている。

2. 債券貸借取引

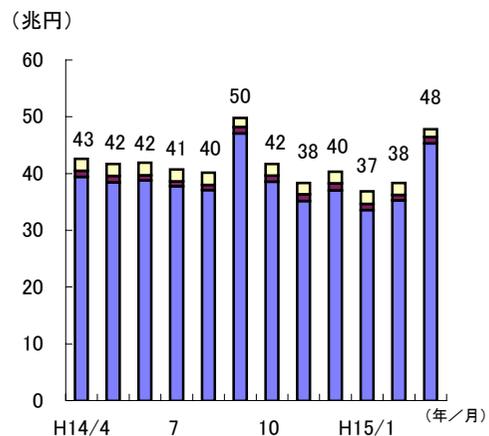
○債券借入残高は平成10年度以来の高水準に

平成14年度における債券貸借取引の月末残高の推移をみると、債券貸付残高・債券借入残高ともに、短期金融市場でのゼロ金利定着に伴って債券貸借市場での運用妙味が低下したことを受け、9月末および3月末を除いて漸減傾向を示した。ただし3月末及び9月末には期末越え資金の調達手段として債券貸借が活用されたことから、債券貸付残高・債券借入残高は一時的に増大した。

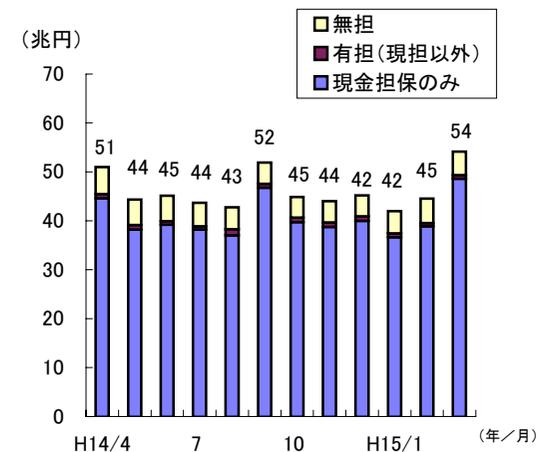
年度末ベースでの推移をみると、債券貸付残高がほぼ前年度末と同じ水準に留まる一方、債券借入残高は約54兆円と、平成10年度末以来の高水準に達した。

債券貸借取引月末残高及び年度末残高の推移

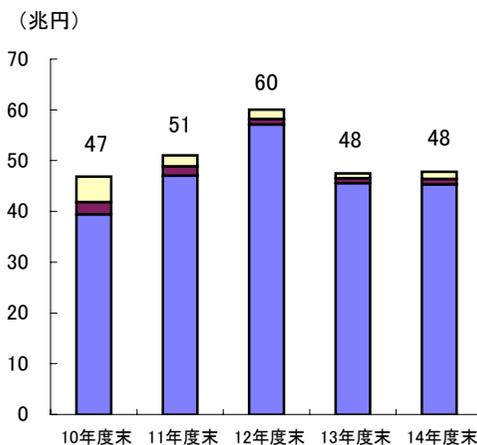
債券貸付残高(平成14年度)



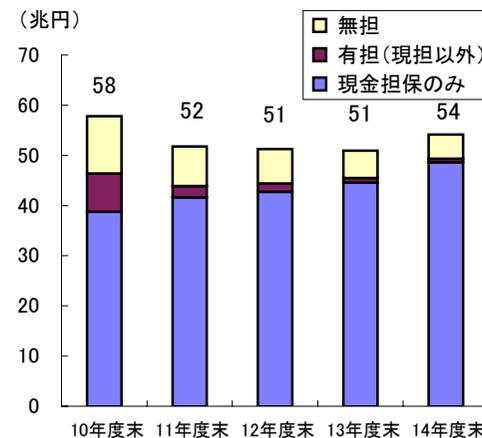
債券借入残高(平成14年度)



債券貸付残高(年度末ベース)



債券借入残高(年度末ベース)



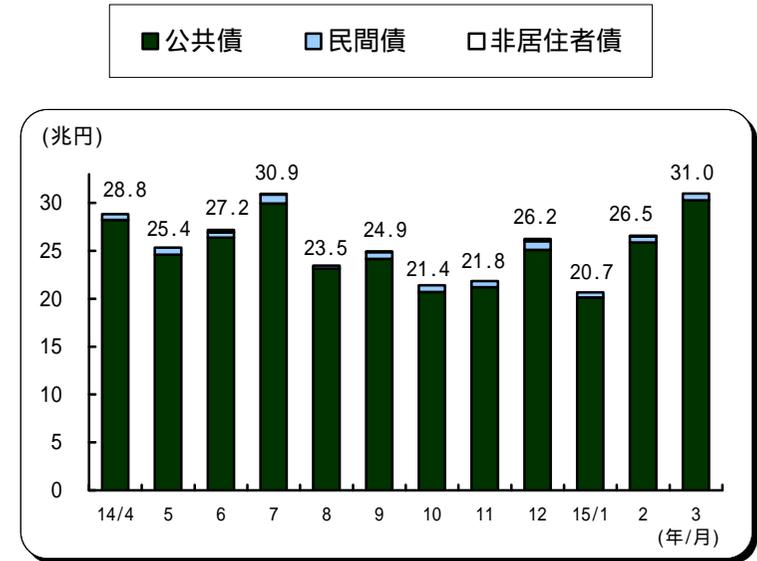
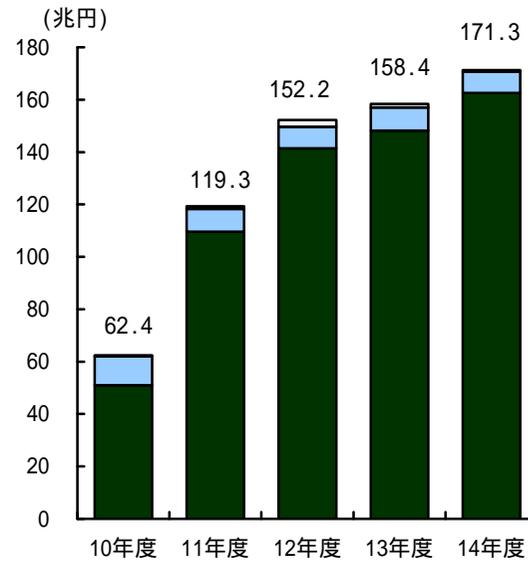
3. 公社債発行市場

国内公募公社債発行額は5年連続して過去最高を更新

平成14年度の国内公募公社債発行額は171.3兆円(TB・FBの年度内償還分を除く。)となった。前年度の158.4兆円に比べ12.9兆円(前年度比8.1%)増加し、5年連続で過去最高を更新した。

これは民間債(8.0兆円、前年度比0.8兆円減)及び、非居住者債(0.7兆円、前年度比半減)がそれぞれ前年度比減少となったものの、公共債(162.6兆円、前年度比14.3兆円増)が増加したためである。

(1)国内公募公社債発行額



国内公募公社債発行額

(億円)

	10年度	11年度	12年度	13年度	14年度	前年度比(増減)(%)	
公共債	509,794	1,096,003	1,413,614	1,482,181	1,625,657	143,476	(9.7)
国債 ^{注1)}	466,154	1,042,147	1,339,014	1,409,473	1,527,185	117,712	(8.4)
国債(TB・FBを除く)	295,945	417,152	588,208	687,466	769,799	82,333	(12.0)
割引短期国債(TB)	170,209	270,014	296,418	275,973	309,973	34,000	(12.3)
政府短期証券(FB)	-	354,981	454,388	446,034	447,413	1,379	(0.3)
地方債	17,540	20,610	22,690	22,250	28,366	6,116	(27.5)
政府保証債	26,100	33,246	51,410	43,153	44,456	1,303	(3.0)
財投機関債 ^{注2)}	-	-	500	7,305	25,650	18,345	(251.1)
民間債	110,454	86,624	82,622	88,494	80,403	8,091	(9.1)
普通社債	104,534	77,875	76,371	81,724	73,182	8,542	(10.5)
電力債	22,700	16,830	17,450	16,380	16,180	200	(1.2)
一般事業債 ^{注3)}	78,384	46,145	36,207	46,075	38,920	7,155	(15.5)
NTT・JR・JT債	3,450	4,600	1,900	5,050	3,260	1,790	(35.4)
銀行債	-	10,300	20,814	14,219	14,822	603	(4.2)
資産担保型社債	3,780	4,409	3,421	3,940	5,171	1,231	(31.2)
転換社債型新株予約権付社債 ^{注4)}	2,140	4,340	2,830	2,830	2,050	780	(27.6)
非居住者債	3,929	10,365	25,983	13,080	6,706	6,374	(48.7)
円建外債 ^{注5)}	1,525	8,671	23,819	13,080	6,706	6,374	(48.7)
資産担保型社債	2,404	1,694	2,164	0	0	0	(-)
公社債合計	624,177	1,192,992	1,522,219	1,583,755	1,712,766	129,011	(8.1)

(注) 1. 市中消化分のみ(公的部門による引受分は含まない。ただし、郵便局窓販分及び個人向け国債は含む)。

また、TB・FBについては年度内償還分を含まない。

2. 東京交通債券と商工債券を除く。

3. 東京交通債券と放送債券を含む。

4. 14年4月発行分までは、旧転換社債としての発行。

5. 他社株交換社債を含む。

公共債発行額は引き続き前年度比増加

平成 14 年度の公共債発行額は、国債の増加を主に 162.6 兆円と前年度比 14.3 兆円（9.7%）増加し、引き続き過去最高を更新した。

発行額の大半を占める国債においては、発行額が 108.0 兆円（T B の年度内償還分及び F B を除く。）と前年度比 11.6 兆円（前年度比 12.1%）増加した。これは、引き続き発行計画が増額（18.5 兆円）され市中発行分が初めて 100 兆円を超えたことによるものである。

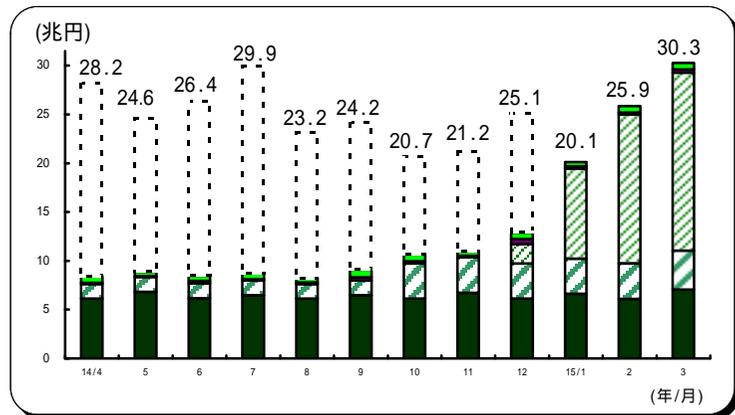
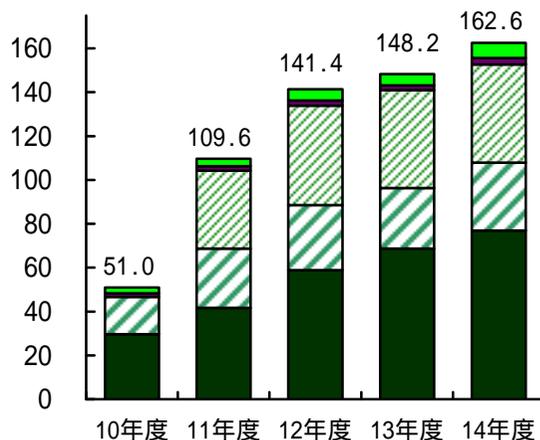
利付国債の発行額を期限別にみると、すべての年限で増加しているが、なかでも 5 年債が前年度比 2.9 兆円増の 22.6 兆円で最大となり、初めて 10 年債を上回った。一方、発行根拠法別の発行額としては、引き続き借換債の増加幅（12.9 兆円）が最も大きかった。なお、3 年割引国債は本年度をもって発行を終えた。

その他の公共債においても、公募地方債及び政府保証債が発行計画の増額を受け、それぞれ発行額が 2.8 兆円（前年度比 27.5% 増） 4.4 兆円（同 3.0% 増）と前年度を上回った。地方債では住民参加型ミニ市場公募債の発行が本格化し、34 団体から 42 銘柄 1.6 千億円発行されたことも発行額の増加に寄与した。また、投資家の安全志向などを背景に公共債に対する需要が高まる中で、財投機関債の発行額が 2.6 兆円（前年度比 3.5 倍増）と大幅な伸びを示し、当初の発行予定額（2.4 兆円）を上回る水準となった。

なお、国債については大量発行が継続する中、個人向け債やストリップ債が導入され、種類の多様化が進展するとともに、10 年債の入札シェアの拡大、完全ペーパーレス化などの市場の整備が進められた。

(2) 公共債発行額

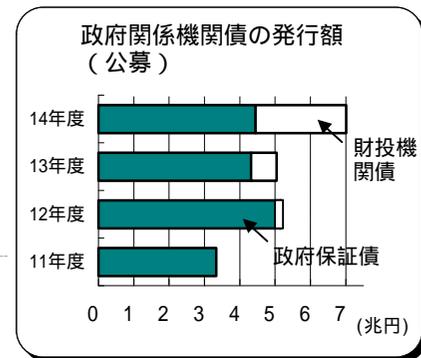
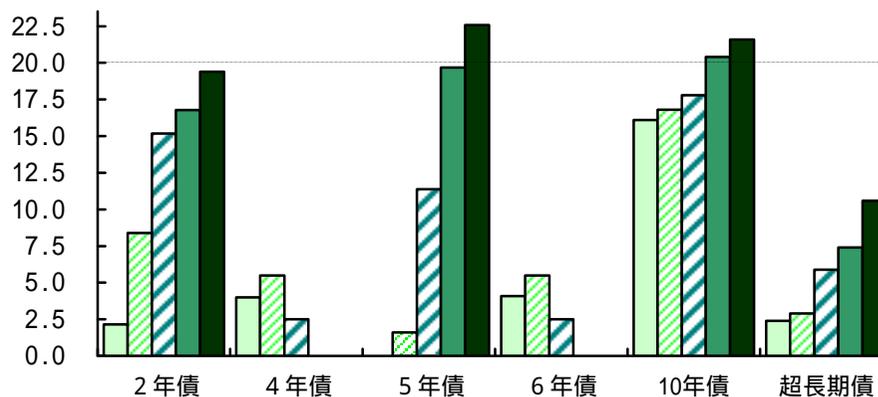
(兆円)



(注) 国債及び F B の発行額は市中消化分のみ(公的部門による引受分は含まない。ただし、郵便局窓販分及び個人向け国債を含む)。また、T B・F B は年度内償還分を含まない。(ただし、月次のグラフについては年度内償還分(点線部分)を含む)。

(3) 利付国債期限別発行額

(兆円)



(注) 1. 発行実績(額面ベース)
2. 公的部門による引受分及び個人向け国債を除く。
3. 超長期債は20年債、30年債及び15年変動利付債の合計。

公共債表面利率は過去最低水準を更新

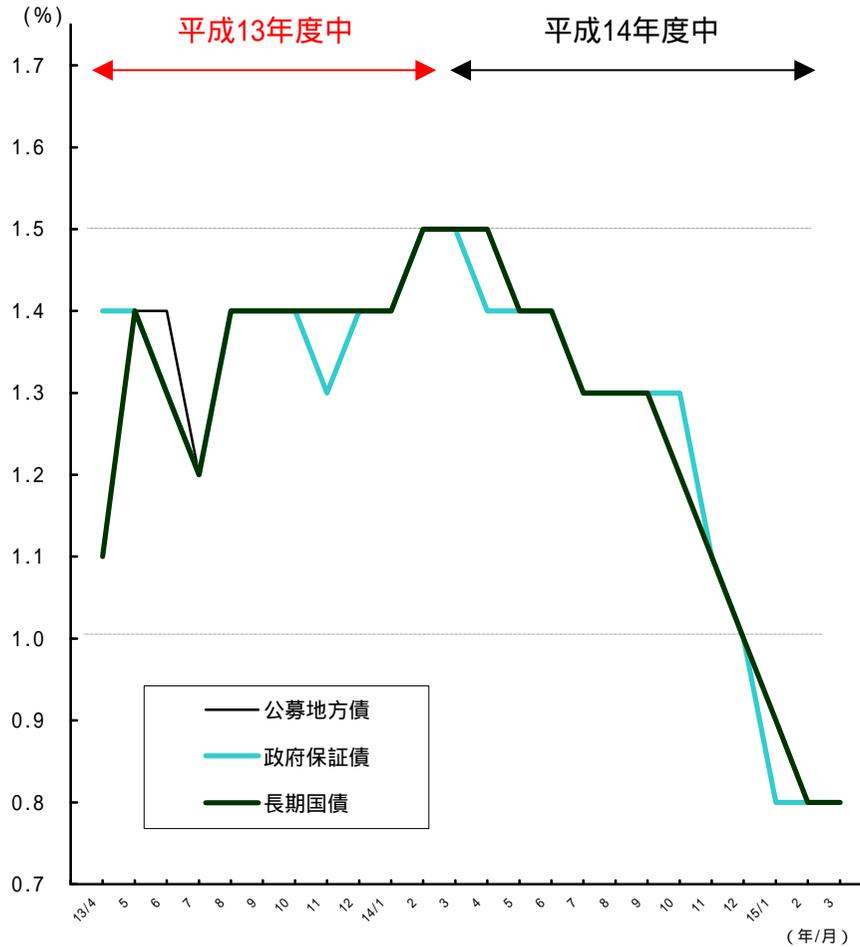
平成 14 年度の公共債の表面利率は、年度を通して低下し続け過去最低水準を更新した。

これは、一段の金融緩和が実施される中で、引き続き安全性の高い国債など公共債に投資家の運用資金が集まったことによるものとみられる。年度後半には国債 10 年ものの表面利率が 0.8% とおよそ 4 年ぶりに過去最低水準を更新するなど、ほぼすべての年限において最低水準が塗り変わった。また、政府保証債や公募地方債についても表面利率の低下が続き過去最低を更新した。

なお、9 月入札の 10 年国債で初めて応募額が入札予定額に届かない「未達」となり、金利水準が一時的に上昇する場面がみられた。また、前年度と同様、国債と地方債及び政保債の各表面利率に格差のつかないことが多かったことも特徴としてあげられる。

地方債では、発行条件決定方式を東京都債とその他団体債で分ける 2 テーブル方式が 4 月債から採用された。それに伴いこれらの発行価格に 4 月以降、格差が生じたが、9 月以降は価格差が解消され同一価格が続いた。

(4)公共債(10年債)発行条件(表面利率)の推移



民間債発行額は前年度比減少

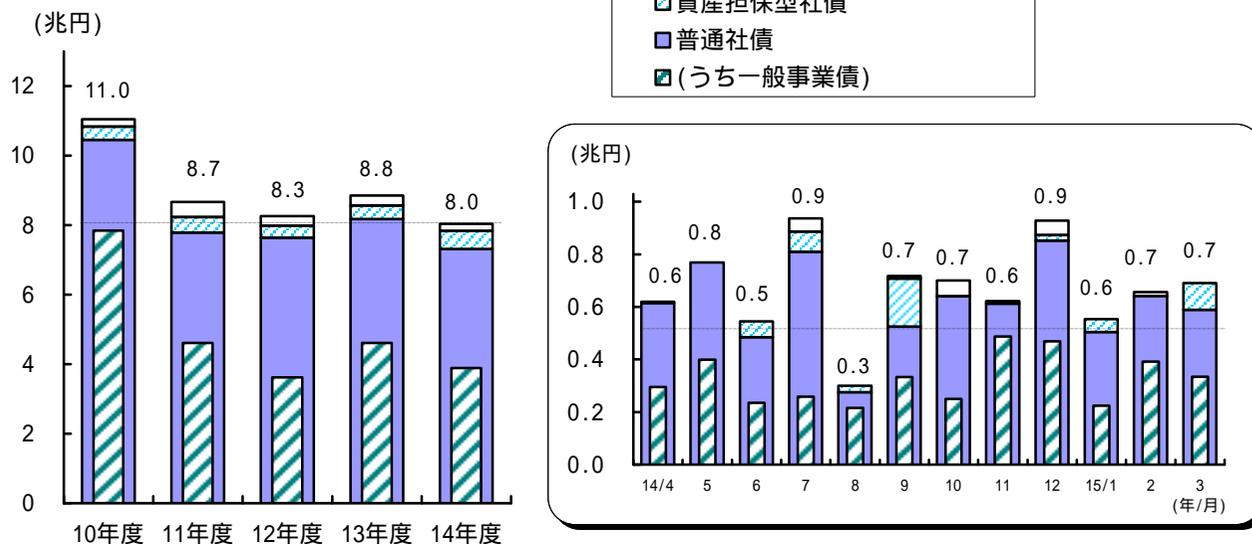
平成 14 年度の民間債発行額は、普通社債などの減少により 8.0 兆円と前年度比 8.1 千億円（9.1%）減少した。

普通社債においては、企業の資金需要が低調なことや信用リスクに対する懸念などを背景に発行額が 7.3 兆円と前年度比 8.5 千億円（10.5%）減少した。金利低下や投資家の運用難が続く中で格付けが高めの電力債や銀行債がほぼ前年度並みの発行規模を確保したものの、一般事業債などが大きく減少したことが影響した。また、個人向け社債は、上半期の発行低調が影響し前年度の発行額を 3.5 千億円下回った。格付け別に発行額の推移をみると、B B B 格の全体に占めるシェア低下が比較的大きいことが目立つ。応募者利回りについては、金利低下が進む中で、過去最低水準を更新するものが年度後半に相次ぎ 10 年もので 1.0% を下回ったこと、また、発行年限別では 20 年債や 30 年債など超長期債の発行が増加したことなども特徴としてあげられる。

転換社債については、4 月の改正商法施行により転換社債型新株予約権付社債と呼称が変わったが、その発行額は 2.1 千億円（前年度比 27.6% 減）に減少した。

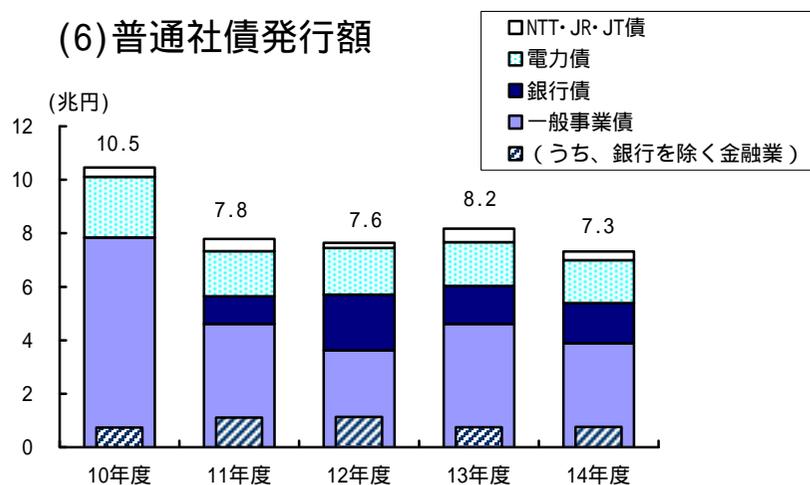
一方、資産担保型社債の発行額は、5.2 千億円（同 31.2% 増）と前年度に比べ増加した。

(5) 民間債発行額

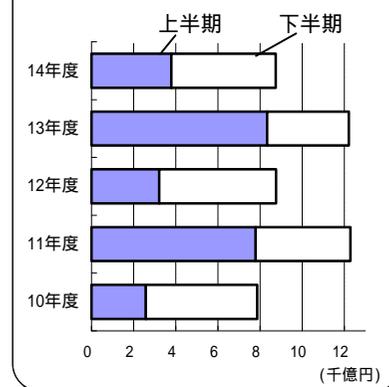


(注) 一般事業債には、東京交通債券と放送債券を含む。

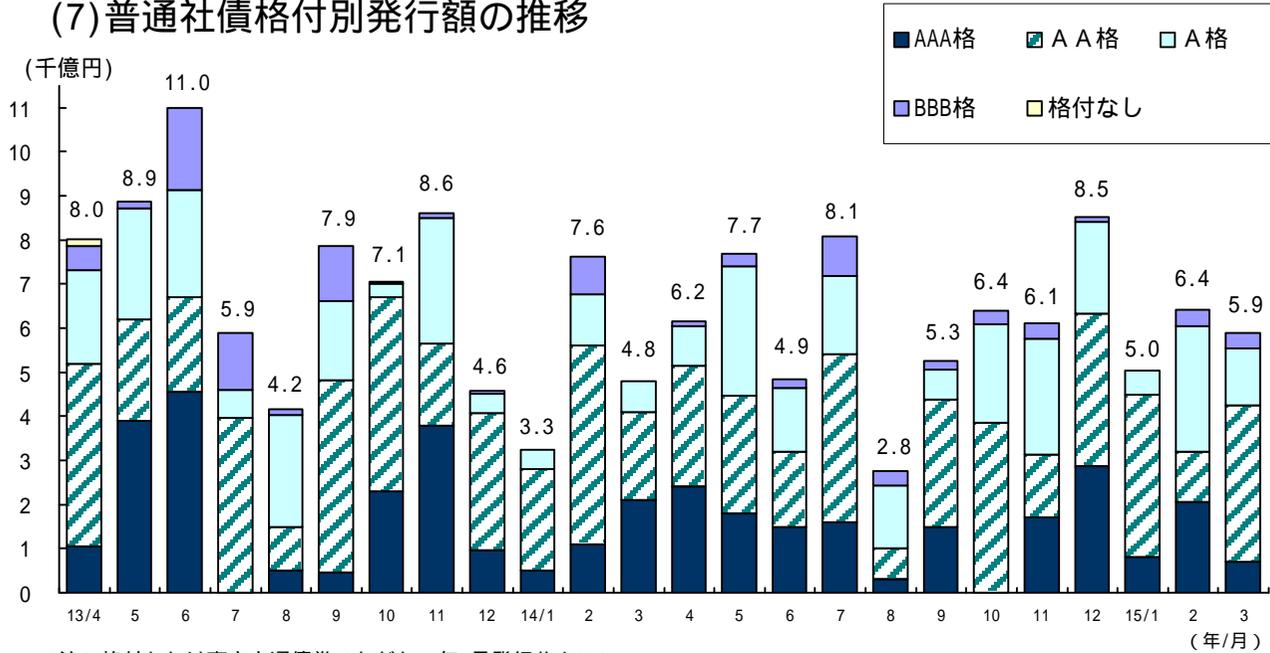
(6) 普通社債発行額



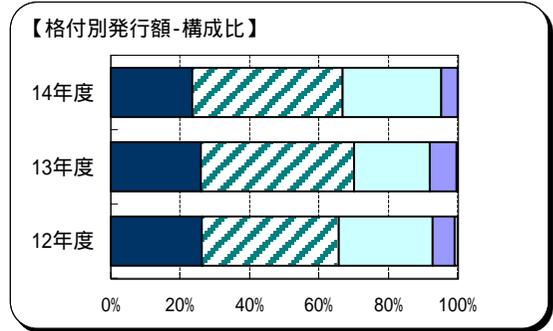
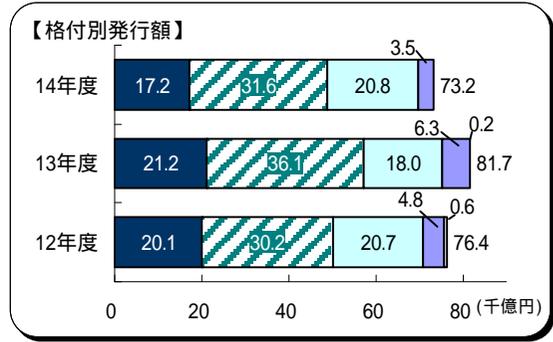
個人向け普通社債発行額



(7) 普通社債格付別発行額の推移



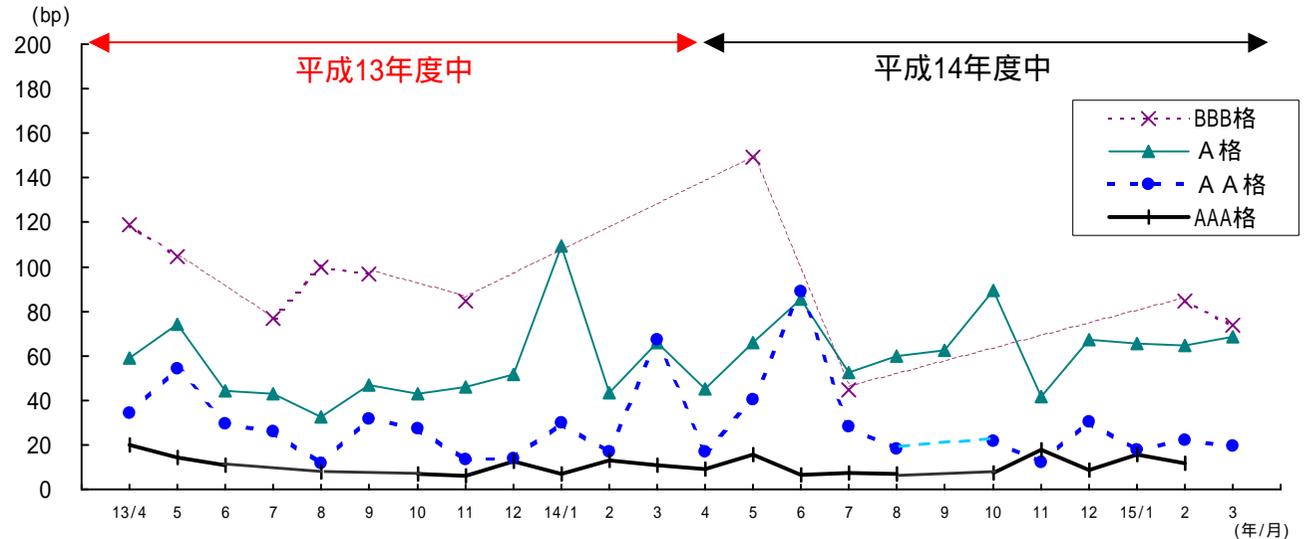
(注) 格付なしは東京交通債券(ただし13年4月発行分まで)。
格付複数取得銘柄は高位ランクに従って分類。



(8) 普通社債発行スプレッド(対国債流通利回り)の格付別推移

普通社債発行スプレッドは全般に縮小
平成14年度の普通社債発行スプレッド(対国債利回り)は、縮小傾向が続いた。この傾向は、格付けが高めの銘柄において比較的強くみられ、信用力のある社債に対する投資需要が強かったことをうかがわせる。

一方、BBB格銘柄(個人向けを除く。)の発行が困難さを増し、発行銘柄皆無の月の数(8か月)が前年度(6か月)を上回った。



(注) プレーンものの普通社債(個人向けを除く)について条件決定日ベースで各月ごとに単純平均。個別銘柄のスプレッド値はトムソン・ディール・ウォッチ調べ。応募者利回り(複利ベース)を国債流通利回り(残存期間同程度、社債ローンチ点、複利ベース)と比較。格付複数取得銘柄は高位ランクに従って分類。

円建外債の発行は2年連続して前年度比半減

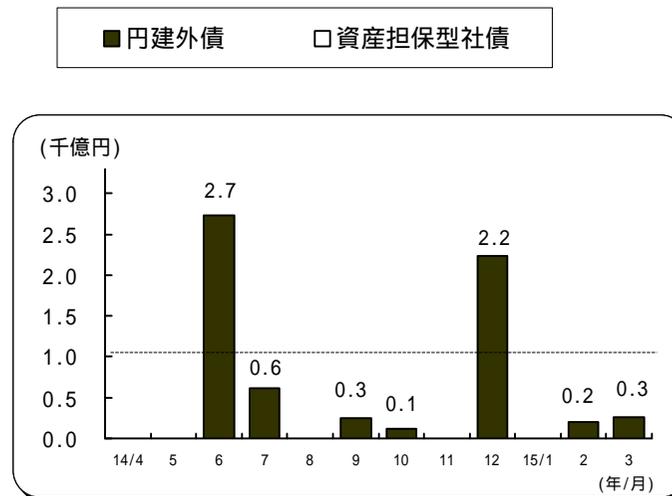
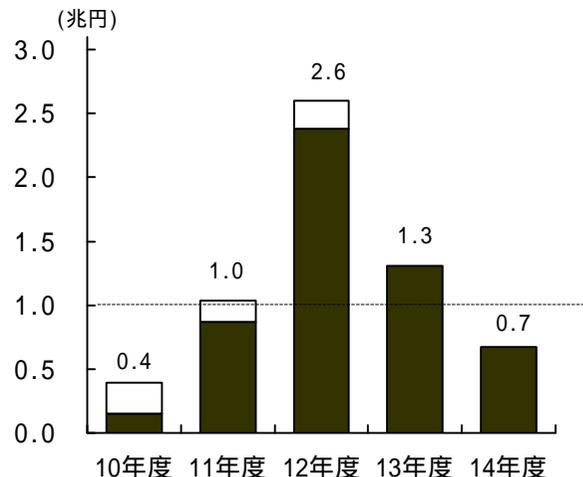
平成14年度の非居住者債の発行額は、円建外債が6.7千億円、前年度比6.4千億円(48.7%)減と引き続き大幅に減少した。

円建外債の発行が2年連続して半減したのは、6月と12月に相対的に高い格付けを有する発行体の大型発行がみられたものの、アルゼンチン国債の債務不履行懸念や米国企業の経営破たんなどの影響により投資家に信用リスクに対する警戒感が強く、年度を通しては発行が低調であったことによる。

また、大型発行(4本建て2,000億円、6本建て1,550億円など)が先進国の民間企業によるものであったことから、発行額全体に占める民間債の比率が大幅に上昇(43.1%→64.1%)したことも特徴である。

なお、資産担保型社債の発行は、前年度に引き続き皆無であった。

(9)非居住者債発行額



(10)円建外債発行額

